全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掘金股市系列丛书

让投资更有道理 让智慧创造财富

发现价值

股票基本面分析

赵欣义◎著

透彻研究基本面，深入挖掘上市公司的内在价值

前瞻分析成长性，寻找未来最具爆发力的大牛股

研究价值 $ 发现价值 $ 投资价值 $ 享受价值



金城出版社
GOLD WALL PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218
理想藏书55188 www.55188.com

发现价值

★★★

股票基本面分析

赵欣义◎著



金城出版社
GOLD WALL PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088
理想藏书55188

图书在版编目（CIP）数据

发现价值：股票基本面分析 / 赵欣义著，－北京：金城出版社，2011.5
（掘金股市系列丛书 / 苏雷主编）
ISBN 978-7-80251-908-4

Ⅰ.①发…　Ⅱ.①赵…　Ⅲ.①股票投资－基本知识　Ⅳ.①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 056922 号

发现价值——股票基本面分析

作　　者　赵欣义
责任编辑　苏　雷
开　　本　787 毫米 × 1092 毫米　1/16
印　　张　22
字　　数　220 千字
版　　次　2011 年 6 月第 1 版　2011 年 6 月第 1 次印刷
印　　刷　三河市鑫利来印装有限公司
书　　号　ISBN 978-7-80251-908-4
定　　价　39.80 元

出版发行　金城出版社 北京市朝阳区和平街 11 区 37 号楼　邮编：100013
发 行 部　(010)84254364
编 辑 部　(010)64210080
总 编 室　(010)64228516
网　　址　http://www.jccb.com.cn
电子邮箱　jinchengchuban@163.com
法律顾问　陈鹰律师事务所（010)64970501

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前　言

小王花 5 元买了一个图钉，花 25 元买了一双阿迪达斯的跑鞋，你肯定能很快判断出，小王在图钉上的花费过高，而在跑鞋上却占了很大一个便宜。

如果小王买的不是具体商品，而是相关股票呢？股价 5 元和股价 25 元的股票，哪只更有价值？

其实，买股票和买其他商品一样，说白了就是买得值不值，这就是价值投资的实质所在，价值投资就是在一家公司的市场价格相对于它的内在价值大打折扣时买入其股份，即巴菲特所说的：用 0.5 元的价格买入 1 元的东西，价格是你付出的，而价值是你得到的。

这种投资策略最早可以追溯到 20 世纪 30 年代，由哥伦比亚大学的本杰明·格雷厄姆创立，经过伯克希尔·哈撒威公司 CEO 沃伦·巴菲特的使用和发扬光大，价值投资策略在 20 世纪 70 到 80 年代的美国受到推崇。正是由于价值投资，格雷厄姆被公认为“财务分析之父”，而巴菲特则成为举世皆知的“股神”。

格雷厄姆在其代表作《证券分析》中指出：“投资是基于详尽的分析，本金的安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。”他在这里所说的“投资”就是后来人们所称的“价值投资”。价值投资有三大基本概念，也是价值投资的基石，即正确的态度、安全边际和内在价值。

在实践中，价值投资理念的应用是非常简单直接的。首先找到价值可以准确衡量的公司。当其股票以低于价值的价格出售时，就买入该股票。随着时间的推移，人们开始注意这些价值被低估的股票，那么股票的价格就可能上涨，上涨到一定的程度时抛出。然后找到其他被低估的公司，重复这样的投资过程。许多长期投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正是通过应用价值投资策略获得了丰厚的回报。

价值投资的重点在于找到处于价值洼地的公司，这在很大程度上依靠基本面分析。基本面字面上的意思可以理解为共同拥有的属性指标，按股票的基本面来讲，是指那各自都拥有的基本情况的汇总。一般我们所讲的基本面分析是指对宏观经济面、公司主营业务所处行业、公司业务同行业竞争水平和公司内部管理水平包括对管理层的考察等诸多方面的分析，数据在这里充当了最大的分析依据，除了数据还包括许许多多无法以数据来衡量的东西，比如商誉、垄断、管理层人员素质等许多方面难以用数据来表达，这些方面的东西相对而言就成了分析中比较主观的成分。

一般的基本面分析会从宏观经济面开始，然后再到公司所在行业分析，最后才是公司的分析，而对一家公司基本面分析最重要的还是财务分析，这是一门必修课。如果单单是对数据的解读，那三大报表就可以充分说明问题，但事实上远远并没有这么简单，上市公司多多少少都会在财务报表上耍花招，有些甚至直接在财务报表上作假，有时重大问题只会在角落被蜻蜓点水的提到一下，基本面分析要找的就是这些信息。

如果沃伦·巴菲特面对 A 股 2000 多只股票，你知道他会如何选择吗？你知道私募是如何像巴菲特一样选股的吗？答案很简单：价值投资和基本面分析。本书力求把价值投资理论和基本面分析方法，用活泼、生动的语言讲明白。不仅可读性强，而且深入浅出地道出了价值投资的本质。本书的“大众化”程度很高，相信没有股票投资经验，甚至没有金融知识基础的人，也能看得懂。不管读者现在掌握多少投资知识，本书的阅读价值同样显著。

本书不止告诉读者，股市投资如何赚钱，还阐明了赚钱背后的道理。这就必须弄清楚投资与投机的本质区别，在此基础上，本书还力图帮助读者建立自己的价值投资体系，包括投资思想和投资方法，其根本是塑造价值投资的性格和基本面分析的正确方法，这在书中被反复强调。

当然，投资的实际操作也相当重要，书中介绍了如何通过基本面分析选择股票，把投资态度与投资方法综合起来，讨论由浅入深，逐步释放投资思维空间，只要仔细阅读，再加以思考，相信可大大增强投资实操能力。不过这背后对应的依然是投资思想，双方互为表里。只有把实操与思想有机结合起来，才是完整的价值投资。

本书分十一个部分，结合实战案例和操盘实际系统地介绍了基本面分析所涵盖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的各个方面，还为投资者总结出了“十二五”规划中最值得投资的行业和未来盈利有可能爆发式增长的行业。本书涉及的股票，仅作为案例分析，不作为股票推荐，在此特别声明。希望本书能够帮助股民朋友者养成独立思考的习惯，掌握股票基本面分析这一投资股市必备基本功，实现炒股赢利，做一名成熟的投资者。不管你现在是囊中羞涩，还是腰缠万贯，掌握了价值投资策略和基本面分析方法，你就会让手中的资本百倍、千倍、万倍地增长。像巴菲特一样，把100元变成620亿元。

相信自己，你也可以成为巴菲特！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

CONTENTS

第一章 基本面分析——价值投资是决胜股市最牢靠的基石

价值投资是一种常见的投资方式，是用于专门寻找本益比、账面价值或其他衡量基准偏低、即价格低于价值的股票。简单点说，价值投资能够帮你用5角钱买到价值1元钱的股票，而这只股票的价格日后很有可能涨到10元、20元，乃至上百元。价值投资是投资者长线投资、获取长线利润最基本的保证，是投资者决胜股市最牢靠的基石，甚至可以这样说，价值投资是股票投资者在分析股市行情时的最佳选择。

第一节 基本面分析：买股就是买未来 …… 3
第二节 中国股市最有投资价值 …… 6
第三节 股市进入新阶段，价值投资是必然 …… 10
第四节 价值投资理论是世界上最简单的投资理论 …… 13
第五节 基本面分析有助于及时规避风险 …… 16
第六节 基本面分析六大定律 …… 19

第二章 经济基本面——研判宏观经济走向，把握大趋势中的投资机会

从经济学的角度看，股市的行情变化并不神秘，它也是由供需关系的变化而决定的，而供需关系又受到其他许多因素的影响，如国家的宏观经济形势、通货膨胀或紧缩状况、金融、行业政策、利税率调整、突发事件等方面的因素，这些因素影响了股票的供求关系，进而对股市的行情也产生了重要的影响。投资者只有对这些影响股市的经济方面的因素加以综合分析判断，才能探寻出股市的发展趋势，从而制定自己的投资策略。

第一节 根据宏观经济发展趋势确定股票投资策略 …… 29
第二节 读懂国际经济形势，才能摸准股市命脉 …… 32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 人民币升值对股市是一个绝对利好 …………………… 35
第四节 物价变动时股票价格随之而动 ……………………… 39
第五节 通胀走势中隐含着股市行情 ………………………… 41
第六节 利率走势与股市运行方向相反 ……………………… 45
第七节 流动性过剩助推股市上涨 …………………………… 48
第八节 进出口税率的调整将引起股市结构的变化 ………… 51
第九节 印花税率的调节出自管理层调控市场的需要 ……… 53
第十节 突发事件会造成股市的强烈振荡 …………………… 56

第三章 行业基本面——挖掘最有投资价值的行业

我们在分析宏观经济形势时，可以通过 GDP 等指标知道或者预测一定时期国民经济的大致状况。但是宏观经济的发展状况并非与各个行业的状况完全吻合。当经济发展形式整体向好时，只能说明大部分行业的发展形势较好，而不一定每个行业都好；反之，当经济形势整体恶化，也只能说明大多数行业面临着困境，而某些行业的发展可能仍然比较好。所以，投资者在选股时最好对行业基本面进行分析，这样才能更明确地了解某个行业的具体发展状况，以及它所处的行业生命周期的位置，并据此挖掘出最有投资价值的行业。

第一节 行业周期直接决定炒股盈亏 ………………………… 63
第二节 买股票先要选对行业 ………………………………… 68
第三节 经济周期与行业属性 ………………………………… 71
第四节 从行业政策的变化中捕捉投资机会 ………………… 83
第五节 供需关系决定行业的兴衰 …………………………… 86
第六节 行业发展前景关系投资的取舍 ……………………… 90
第七节 行业景气度是评判行业未来发展方向的重要指标 …… 92
第八节 “十二五”规划带来的投资机会 ……………………… 95

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　公司基本面——了解公司内在价值，准确判断股票的价格高低

要了解股票价格的高低就要对公司的内在价值进行分析，即对公司基本面进行分析。公司基本面是投资者进行理性投资的依据，是股票投资价值——特别是长期价值——的唯一决定因素，每一个价值投资者选择股票前必须要做的就是透彻分析企业的基本面。

许多股票投资大师如巴菲特，他制胜的法宝之一就是对企业基本面的研究分析。被誉为欧洲“彼得·林奇”的安东尼·波顿的投资理念也没有脱离基本面，他卖出股票的理由与二级市场价格涨跌无关，只与上市公司基本面的变化有关。

所有影响股市的变化因素中，最重要的还是公司基本面的变化情况。因此，对于投资者来说，无论是选股还是买卖，都要把眼光放在公司的基本面上。

第一节　股票的价值就是企业的价值 …………………………… 107
第二节　分析企业的获利能力是选股的前提 ………………… 109
第三节　每股收益对股价的影响 ……………………………… 111
第四节　高负债率的股票风险大 ……………………………… 113
第五节　根据企业的最基本态势进行安全性分析 ………… 115
第六节　企业成长的两大动力：产品和市场 ………………… 117
第七节　企业文化：决定企业价值的软资源 ………………… 120
第八节　出众的管理成就优秀的企业 ………………………… 123
第九节　公开信息是价值判断的源泉 ………………………… 126

第五章　读懂财务报表——让你的投资拥有足够的安全边际

财务报表是企业最重要的文件之一，它是对企业经营状况的全面反映，不仅是企业评估经营方针的依据，也是投资者评价企业绩效重要的信息来源。通过财务报表你可以及时判断出你所看重的公司是一个会让你一贫如洗的平庸企业，还是一个拥有长久竞争优势、让你腰缠万贯的企业。世界投资大师巴菲特就是通过分析财务报表来挖掘具有持久竞争力的优质企业的，历经时日，这些具有持久竞争力的企业总能给他带来丰厚的收益。因此，掌握正确的阅读、分析和评价财务报表的技能就非常重要。

第一节　财务报表
——企业经营状况的一面镜子 ………………………… 131
第二节　资产负债表
——了解企业经营的“喜”与“忧” ………………… 133

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　利润表
——你选择的企业，到底是家境富裕还是入不敷出 …… 139
第四节　现金流量表
——时刻了解公司手中“现银”有多少 …… 142
第五节　主要财务比率分析表
——明白公司的实际“健康”状况 …… 144
第六节　财务状况控制表
——给公司每天的财政收支做一个备份 …… 149
第七节　财务管理调查表
——对公司的财务细节了如指掌 …… 149
第八节　读懂财务报表附注 …… 150
第九节　如何判断财务报表质量的高低 …… 156
第十节　如何抓住财务造假的蛛丝马迹 …… 158

第六章　公司估值法——寻找价值的洼地

投资者选择股票说白了就是选择公司，选择一个值得自己投资的公司。那么，什么样的公司值得自己投资？这就需要投资者对公司进行估值。公司估值有利于投资者对公司或其业务的内在价值进行正确评价，从而确立对各种交易进行定价的基础。

第一节　如何寻找价值洼地：公司估值 …… 163
第二节　紧盯股票价格的相对估值法 …… 166
第三节　绝对估值法之红利折扣估值模型 …… 173
第四节　绝对估值法之自由现金流估值法 …… 178
第五节　其他绝对估值模型 …… 181

第七章　成长性预期——基本面分析的核心内容

股市的吸引力在于财富效应，而财富效应的关键是上市公司的持续盈利能力，也就是其未来的成长性如何。上市公司的成长性决定了其未来的盈利能力，成长性好，其未来的盈利能力就强；成长性差，未来的盈利能力就弱。所以，对上市公司成长性的预期就成了投资者研究其股票有无投资价值的核心内容。

第一节　股票吸引力在于成长性预期 …… 185

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　经营战略直接决定企业的成长性预期 …………………… 188
第三节　企业竞争力
　　　　——反映企业成长性预期的一面镜子 …………………… 191
第四节　关注企业规模及扩张潜力 ………………………………… 195
第五节　成长性比率
　　　　——研判企业成长性预期的重要工具 …………………… 198
第六节　企业成长潜力分析技巧 …………………………………… 199
第七节　优势企业催生“大牛股” ………………………………… 201

第八章　价值发现——捕捉未来盈利爆发式增长的“大牛股”

对于股票投资者来说，价值投资这个词一定不会陌生，投资者借助对企业未来价值的判断，买入未来盈利具有爆发式增长的股票，直至市场认识到并通过价格上升反映股票的价值。

市场中的投资机会犹如金矿，亟待投资者通过勘测来发现，而价值发现则是投资的一个索引，引领投资者的投资决策。

第一节　资产重组：乌鸦变凤凰的现实神话 ……………………… 209
第二节　垄断行业：因为稀缺，所以昂贵 ………………………… 213
第三节　主题投资：题材是股市中永恒的行情 …………………… 216
第四节　城市化进程：投资城市，就是投资未来 ………………… 226
第五节　节能环保产业：再造绿色神州 …………………………… 229
第六节　新一代信息技术产业：用智慧“大脑”
　　　　服务经济发展 ……………………………………………… 234
第七节　生物医药：百姓需要决定其强大生命力 ………………… 241
第八节　新能源产业：引领经济发展的绿色动力 ………………… 246
第九节　新能源汽车：汽车上演“新能源热” …………………… 249
第十节　新材料产业：天生“新材”必有用 ……………………… 252
第十一节　高端装备制造产业：“中国制造”的
　　　　　华丽转身 ………………………………………………… 255

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 安全边际——为你的投资设置“护城河”

安全边际的说法相信股票投资者们都不陌生，和大家熟悉的“高抛低吸”有点相似。但高与低的判断依据是什么？高到多大幅度抛出，低到什么程度吸进？安全边际即为“高抛低吸”提供了依据。当价格达到足够的安全边际值时，就是投资者买进的黄金时机。基于此，格雷厄姆说：“安全边际可以被用来作为试金石，以区别投资操作与投机操作。”

第一节 安全边际的合理经验值 …… 263
第二节 安全边际出现的条件和规律 …… 264
第三节 安全边际出现的推动者 …… 266
第四节 安全边际的操作规律 …… 268
第五节 安全边际操作的三个关键点 …… 269
第六节 行业安全边际是难得的投资机会 …… 271
第七节 安全边际与有效市场 …… 273

第十章 基本面分析要考虑的其他因素——避免走入价值投资的误区

基本面分析侧重对造成股市波动的各种原因进行分析，比如说，企业的经营状况、国家的政策、行业的变化，等等。它是对整个市场大环境的分析，是股票分析的基石所在。但基本面并不能面面俱到，比如说，基本面分析兼顾不到投资者心理对股市的影响、它不能帮投资者准确地判断出买卖点等。这就需要投资者在基本面分析的基础上结合其他因素共同分析，以作出准确的投资决策。

第一节 技术面：基本面是基础，但别忽视技术分析的作用 …… 277
第二节 趋势投资：永远不要和趋势作对 …… 279
第三节 市场面：市场决定股价的变化 …… 280
第四节 心理因素：基本面分析不可忽略投资者心理 …… 282
第五节 动态分析：永远不要静止地看股价 …… 284
第六节 非系统性风险：突发利空，你无法回避的股市炸弹 …… 286

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七节 长期投资与波段操作 …… 289
第八节 安全第一：股神巴菲特的投资之道 …… 291
第九节 内幕交易：制度缺失下的投资黑洞 …… 295

第十一章 基本面选股有技巧——价格始终围绕价值上下波动

"选股如选妻"，在中国股市的上千只股票中，如何找出具有快速增值潜力的个股，是投资者获利的关键所在。因此，对个股的基本面进行详细分析就成了投资者必须练就的基本功。但对股票的基本面分析涵盖的范围非常广，对于普通投资者来说，想要全方位地对基本面进行分析有一定的难度，那么，有没有既能够减少投资者的工作量，又能使投资者快速获利的基本面选股技巧呢？答案是肯定的。只有熟练掌握了这些技巧，投资者才能又快又准地寻找出最具有投资价值的股票。

第一节 关注企业无形资产的重要作用 …… 303
第二节 如何克服投资的死敌——踏空 …… 304
第三节 高送转股票具有强大的上涨潜力 …… 306
第四节 定向增发带来投资机会 …… 310
第五节 根据主力持仓量决定操作策略 …… 312
第六节 学会无风险套利 …… 315
第七节 巧妙借力机构调研报告 …… 316
第八节 捕捉业绩的拐点 …… 319

附 录：

附表 1：资产负债表 …… 325
附表 2：利润表 …… 327
附表 3：现金流量表 …… 328
附表 4：主要财务比率分析表 …… 330
附表 5：财务状况控制表 …… 331
附表 6：财务管理调查表 …… 332

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

基本面分析
——价值投资是决胜股市最牢靠的基石

价值投资是一种常见的投资方式，是用于专门寻找本益比、账面价值或其他衡量基准偏低、即价格低于价值的股票。简单点说，价值投资能够帮你用5角钱买到价值1元钱的股票，而这只股票的价格日后很有可能涨到10元、20元，乃至上百元。价值投资是投资者长线投资、获取长线利润最基本的保证，是投资者决胜股市最牢靠的基石，甚至可以这样说，价值投资是股票投资者在分析股市行情时的最佳选择。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 基本面分析：买股就是买未来

中国股市目前有近 2000 多只股票，翻翻它们的行情图，你会发现，它们的价格差异非常大，中国船舶(600150)的最高价曾经达到过 300 元（如图 1–1 所示），而有的股票却只有几元钱。如果说奥迪比奥拓贵、法拉利比夏利价高我们容易理解，但股票看不见摸不着，是什么造成了股价之间这么大的差异呢?

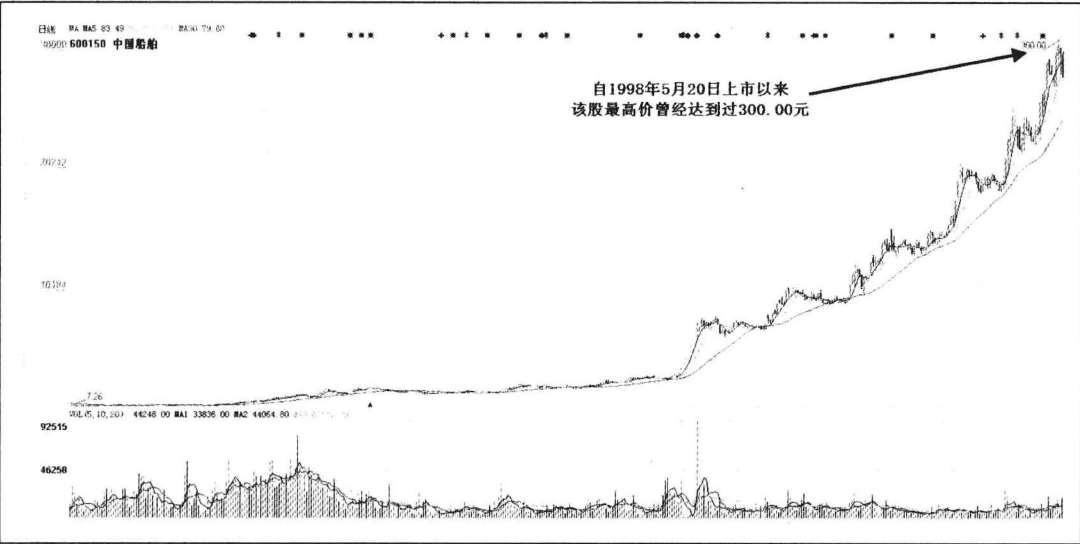


图 1–1

这里我们就必须了解一个概念——股票的内在价值。股票不同于普通商品的是，它没有实质上的使用功效。我们买块牛排，是因为它可以填饱我们的肠胃；我们买件衣服，是因为它可以遮体御寒。这些实实在在的商品都可以给我们带来具体的、能够感受到的效用，所以，对于它们的价值我们也很好理解。但股票呢，我们买股票甚至连纸都没有一张，它不能吃也看不见，它的效用在哪里呢?

金融是拿钱生钱的行业，而金融产品的效用也正是它所带来的未来的收入。也就是说，股票具有的效用，是你拥有一只股票后，便可在未来享受该上市公司的利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润或者说是利润分红——它可以带来“未来的钱”。

股票的效应可以带来未来的钱，但我们买卖股票却是在现在，如何在现在为“未来的钱”定价？金融学认为，股票的价值便是其未来股利的现值。

“现值”是金融学上的一个重要概念，简单地说，现值就是未来的钱在现在值多少钱，而把未来的钱换算成现在的钱的运算过程就叫做“贴现”。举个最简单的例子，如果目前的年收益率是5%，现在的100元钱在一年后就变为105元。那么反过来看，一年后的105元就相当于现在的100元，现在的100元便是未来的105元的现值。

具体在股票上，未来的钱便是股票的股利即上市公司的分红，所以上市公司未来的分红越多，股票的价值就越大。由于上市公司分红的来源是它的利润，那么最后我们可以得出这样的结论：买股票，就是买上市公司未来的利润，上市公司未来的利润越多，股票的价值就越大。

那么，投资者如何分析上市公司未来的盈利能力呢？这就涉及本书的主题——股票基本面分析。基本面从字面上的意思可以理解为共同拥有的属性指标这一方面，按股票的基本面来讲，是指那些各自都拥有的基本情况的汇总。一般我们所讲的基本面分析是指对宏观经济面、公司主营业务所处行业、公司业务同行业竞争水平和公司内部管理水平包括对管理层的考察等诸多方面的分析。数据在这里充当了最大的分析依据，但往往不能以数据来做最终的投资决策，如果数据可以解决问题，那计算机早就代替人脑完成基本面分析，事实上除了数据还要包括许许多多无法以数据来衡量的东西。

一般的基本面分析会从宏观经济面开始，然后再到公司所在行业分析，最后才是公司的分析。从长期和根本上看，股票市场的走势和变化是由一国经济发展水平和经济景气状况所决定的，股票市场价格波动也在很大程度上反映了宏观经济状况的变化。从国外证券市场历史走势不难发现，股票市场的变动趋势大体上与经济周期相吻合。在经济繁荣时期，企业经营状况好，盈利多，股票价格也在上涨。经济不景气时，企业收入减少，利润下降，也将导致股票价格不断下跌。但是股票市场的走势与经济周期在时间上并不是完全一致的，通常，股票市场的变化有一定的超前性，因此股市又被称作是宏观经济的晴雨表。

行业分析是指根据经济学原理，综合应用统计学、计量经济学等分析工具对行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业经济的运行状况、产品生产、销售、消费、技术、行业竞争力、市场竞争格局、行业政策等行业要素进行深入的分析，从而发现行业运行的内在经济规律，进一步预测未来行业的发展趋势。行业分析是介于宏观经济与微观经济分析之间的中观层次的分析，是发现和掌握行业运行规律的必经之路，是行业内企业发展的大脑，只有通过行业分析才能挖掘出最具投资潜力的行业，进而选出最具投资价值的上市公司。

除了宏观面和行业之外，投资者还应注重对公司基本面的分析。对一家公司基本面分析最重要的是财务分析，这是一门必修课。需要提醒投资者的是，在对财务进行分析时，如果单单是对数据的解读，那就很容易导致你所判断的情形和实际情况有所偏离。这主要是因为有一些上市公司都会在财务报表上耍花招。比如有些公司为了追求主营业务收入，会把产品或服务价格人为地压低，这种情况下，公司的毛利率会变得非常低，净利率有时还会出现负数，有可能造成‘应收账款’急剧增加。也有些公司为了年报好看而把固定资产折旧来点粉饰或为了平均净利润增长率而把部分利润当成递延收入处理。有些明明主营业务是亏损的，但加上营业外收入可以有很可观的净利润，这一切财务手法投资者要通过经验的累积和知识的学习来慢慢了解如何修正。当然，判断公司基本面，最应看重的还是公司年报，很多财务报表反映不出来的问题会在年报中有充分说明，特别要注意附注，有时重大问题只会在角落被蜻蜓点水地提到一下，投资者需要关注的就是这些信息。

基本面分析法是准备做长线交易的投资者以及“业余”投资者所应采取的最主要也是最重要的分析方法。因为这种分析方法是从分析股票的内在价值来入手，而把对股票市场的技术分析结果摆在次位。看好一只股票时，投资者看中的应是它的内在潜力与长期发展的良好前景，所以当我们采用这种分析法进行预测分析并在适当的时机购入了具体的股票后，就大可不必耗费太多的时间与精力去关心股票价格的实时走势了。

可以说，不用基本面分析很难快速有效地发现具有投资价值的股票，它是构成价值投资最基本的要素，或者说价值投资绝大多数的工作就是在做基本面分析。只要投资者多将时间花在调研上市公司的基本面上，那么赢取未来的收益将会是件轻而易举的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 投资者买卖股票实际上是买卖股票背后的上市公司，上市公司业绩越好，投资者的回报就越多；而上市公司业绩越差，投资者的回报就越少。
2. 对上市公司未来的盈利能力，需要基本面分析来帮忙，它是购成股票价值投资最基本的要素，只要投资者多将时间花在调研上市公司的基本面上，那么赢取未来的收益将会是件轻而易举的事情。

第二节　中国股市最有投资价值

股市中长期流传着这样一种说法：中国股市缺少投资价值，没有好股票，价值投资只能用于国外成熟资本市场中。事实果真如此吗？让我们先看一下中外成长股的对比情况。

众所周知，股神巴菲特凭借价值投资的方法赚了几百亿美元，其中最成功的三个投资案例是可口可乐、华盛顿邮报和吉列公司。可口可乐：投资 13 亿美元，至 2003 年年底持有 15 年，盈利 88 亿美元，增值 6.8 倍。华盛顿邮报：投资 1000 万美元，到 2003 年，持有 30 年，盈利 12 亿元，增值 128 倍。吉列公司：投资 6 亿美元，至 2003 年年底持有 14 年，盈利 29 亿美元，增值近 5 倍。这三只股票就给巴菲特带来了 129 亿美元的盈利。

我们再看看中国 A 股市场的情况。截至 2010 年 12 月 31 日，张裕 A（000869），上市 9 年，涨了 225.46 倍；贵州茅台（600519）上市 8 年，涨 25.62 倍；云南白药（000538）上市 16 年，涨 225.46 倍，三只股票的周 K 线走势图如图 1-2、1-3、1-4 所示。它们远远超过了可口可乐、华盛顿邮票和吉列公司。

很显然，中国股市不仅有价值而且非常有价值。说中国股市没有投资价值，没有好股票，这是完全错误的。世界上绝不会有一个股票市场里没有可进行价值投资的股票，如果一国的股市完全没有投资性，那么这个国家的股市就没有任何存在的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理由和意义。美国的另一位投资大师罗杰斯，曾经开车周游世界，在非洲小国的股票市场上投下巨资，获取了巨大收益。只有没被发现的投资机会，从来就没有无机会的投资市场。

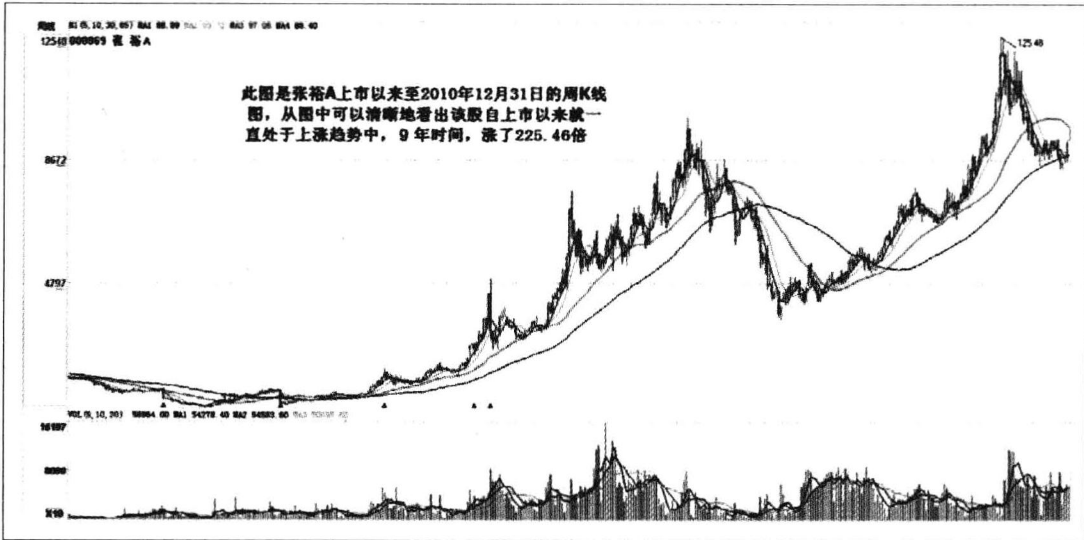


图 1–2

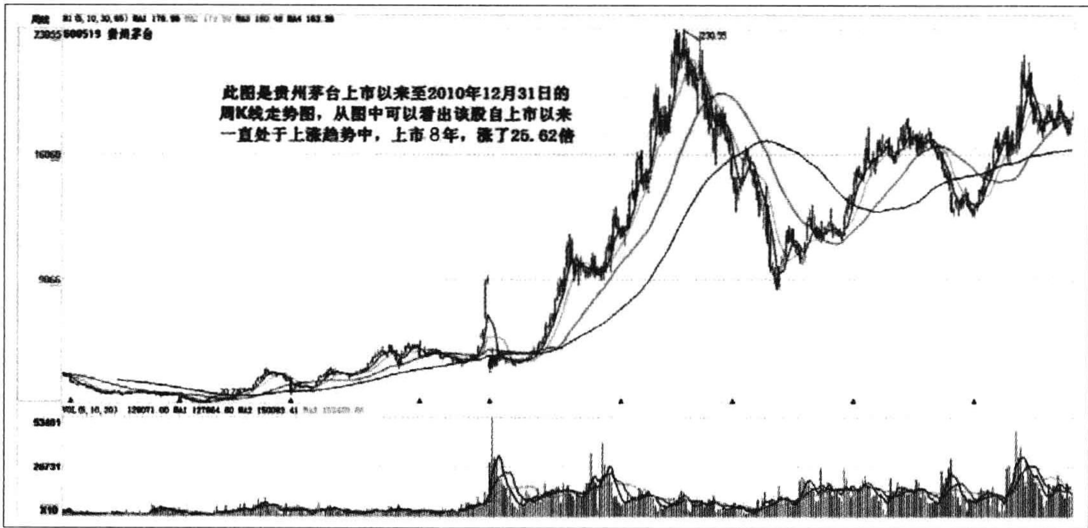


图 1–3

为什么中国股市的投资机会反而会更大，道理很简单。产业经济学中关于产业和企业成长受需求推动的论述中指出，“市场需求是影响产业和企业成长的基本因素，市场需求受到人口规模和人们收入水平的决定。人口的增长会拉动对生活必需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

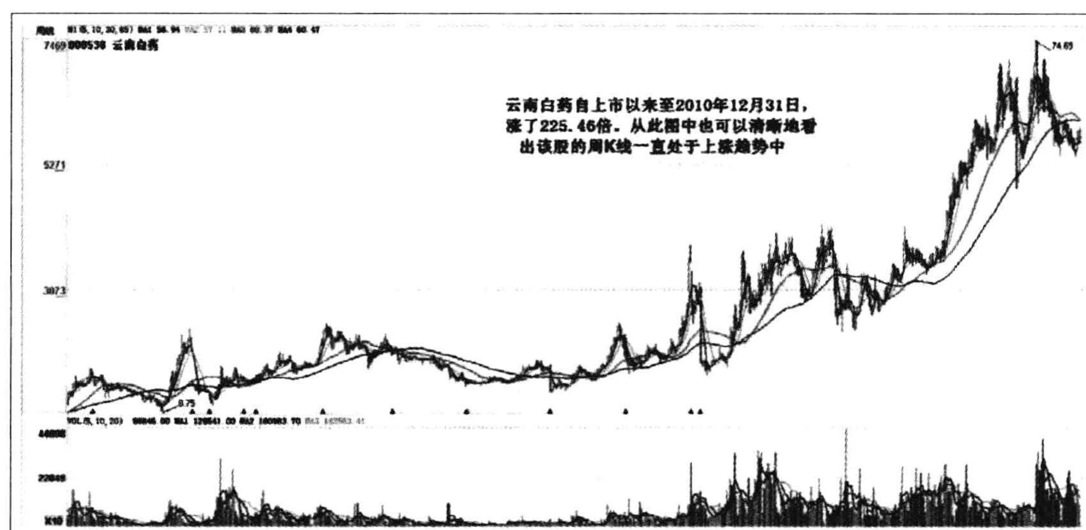


图 1-4

品需求的增长。居民收入水平及其增长速度直接决定了购买力水平的高低及其增长速度的快慢，是影响产业和企业成长的重要因素。”

中国是拥有 13 亿人口的人口大国，经济在快速发展，人们的生活水平在不断地提高，人们的需求在不断地升级，从基本的衣食住行需求向更高级的物质需求和精神需求迈进，在总人口庞大和收入水平提高的共同推动下，中国的需求增长为企业提供了历史性发展的舞台，在这个历史性发展的舞台上大量的成长股、优质股的出现实属必然。

无论是从数据上直观的比较，还是从理论上的分析都可以证明中国股市极具投资价值。罗杰斯不止一次地在公开场合向人们表示，他让他几岁的小女儿最先学会的一门外语就是汉语，因为罗杰斯最看好的一个经济体就是中国。

如果你对上文内容仍抱有怀疑，那么我们可以从另一组数据中来观察中国股市是否具有投资价值。这组数据是中国最知名的优秀上市公司自从上市以来直到 2010 年 12 月 31 日的涨幅：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-1

上市公司 A 股	发行价格(元)	2010 年 12 月 31 日收盘价格(元)(复权后)	涨 幅(倍)
万 科 A (000002)	1.00	616.75	616.75
深发展 A (000001)	40.00	510.13	12.75
四川长虹 (600839)	1.00	52.34	52.34
东方明珠 (600832)	5.10	124.69	24.45
古井贡酒 (000596)	8.48	114.41	13.49
苏宁电器 (002024)	16.33	1070.38	65.55
驰宏锌锗 (600497)	5.72	170.51	29.80
三一重工 (600031)	15.56	558.60	35.90
北方国际 (000065)	3.98	83.73	21.04
伊利股份 (600887)	5.59	444.26	79.45
海油工程 (600538)	9.60	140.69	14.66

表格中我们所选取的是中国一些优秀的企业，一个国家优秀的企业代表了该国经济的未来，投资中国，不外乎是投资优秀的企业。透过上面的这些数据可以发现，这些优秀上市公司的股价涨幅有些甚至高达六百多倍，投资者如果坚持持有这些优秀企业的股票，在时间的作用下，投资回报可想而知。下面，让我们来看看涨幅最高的万科 A。

1991 年万科以 1.00 元发行，到了 2010 年 12 月 31 日，其复权价已经高达 616.75 元（如图 1-5 万科 A 复权后周 K 线走势图)。万科的领导人王石创造了多项让旁观者啧啧称羡的“超级分钱记录”，19 年万科的股价增长了 600 多倍。

万科的蛋糕做大了，谁分得了最大的蛋糕。是王石？不是。是机构投资者？也不是。而是散户刘元生，他当初投资的 400 万，现已巨量增长至 20 亿左右。

王石作出了最大的贡献，刘元生获得了最大的回报。刘元生现在持有万科 A 股数量已经远远超过万科董事长王石的 99.38 万股，总经理郁亮的 27.71 万股。1992 年刘元生持有万科 370.76 万股万科 A。以后，随着万科 A 送股、配股，加上刘元生通过二级市场增持的部分，他拥有的万科 A 逐年增加：1993 年为 504.39 万股，1995 年为 767 万股，2004 年为 3767.94 万股，2006 年为 5844.63 万股。截止 2010 年 9 月 30 日，刘元生持有万科 A 近 1.34 亿股，位居第三大流通股股东。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

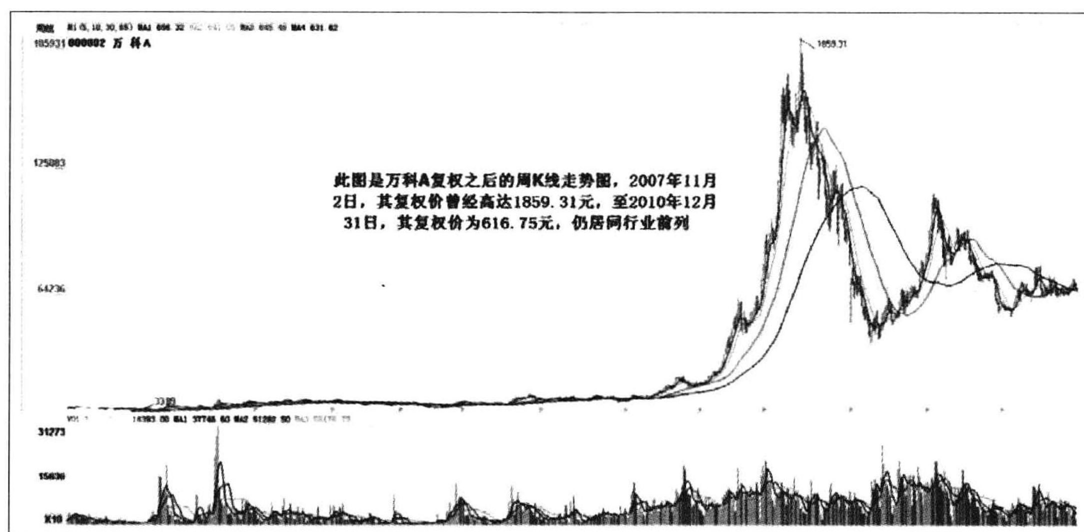


图 1-5

中国并不缺少能让价值投资者获利的超级牛股，重要的是投资者是否具有发现价值的眼睛，能否给潜力股以足够的时间和信心，等待其在时间的作用下给投资者带来巨大的回报。

基本面分析要点：

1. 在任何国家的股市中，都绝对没有不可进行价值投资的股票，如果一国的股市没有投资性，那么这个国家的股市也就没有存在的理由和意义。
2. 中国股市并不缺少投资价值，重要的是投资者是否具有发现价值的眼睛并给潜力股以足够的时间和信心。

第三节 股市进入新阶段，价值投资是必然

中国股市发展至今已有 20 年，在这 20 年中，中国股市经历了几个差别较大的发展阶段。在股市发展过程中，很多投资者认为，在中国，股价的变化与经济大环境、企业基本面，甚至全球经济大环境没有关系，博弈和炒作才是股价变化的主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

原因，因此只有技术分析才是最佳的分析利器。

正是这种特有的意识与中国股市重发行、轻回报，重炒作、轻价值，股权割裂、市场畸形，与国际的联系较少的现状相结合，才形成了一种中国特有的，借助资金推动，投资者之间相互博弈的股市炒作局面。

哲学上有一句话叫做，存在即合理，股市发展初期这种问题无所谓好坏，它是初级发展阶段必然要经历的。而进入2010年后，经历了金融危机的惨痛教训和国民经济的强势复苏，很多投资者终于醒悟，原来左右股价涨跌最基本的因素是企业，是国家甚至国际经济大环境的变化。这种变化使得投资主体机构化、投资理念国际化、投资行为价值化。当股权分置改革完成，当国际化进程开始启动，中国股市必将翻开新的一页。产业兴衰、企业基本状况成为股价变化的根本决定性因素，不考虑基本面的分析和投资方法会使风险倍增。

变化是全方位的，投资理念、操作方法、估值标准等都会变。就投资理念来讲，以前，很多投资者认为小盘股好炒，不过，所谓船小好调头，小盘股有自身的优势，比如容易控盘、成长性比较突出等。但在2003年后，出现了钢铁、石化等大盘股的强劲上涨，有些投资者逐渐意识到大盘股风险抵抗能力强这一优点，开始转变投资理念，更看重于公司的基本面。一方面，这是股市进入新阶段的表现，另一方面，这也体现了股票投资的变化性。

2006年的股权分置改革完成后，中国股市已经不可避免地进入一个新的发展阶段，这个阶段的核心特征是以价值为基础的理性投资，价值投资成为股市最重要的生存方式。

中恒集团（600252）自2000年11月上市后，经营业绩连续三年走下坡路，资产重组从此摆上了议事日程。

2003年5月，中恒集团新一届董事会改组甫定，随即针对中恒集团主营结构进行了重大调整，包括退出路材经营管理、转让部分证券公司股权、与地方政府控制的公司进行资产置换进入医药行业、收购电业资产等。其中，尤以置换医药资产令投资者眼前一亮。

广西梧州制药（集团）股份有限公司是具有一定影响力的中成药制造集团。由于受到体制僵化、资金不足、设备陈旧等问题困扰，其巨大的发展潜力被长期抑制。2003年6月，中恒集团以旗下梧州蛋白肠衣厂80%的股权与梧州市东晖国资公司持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的梧州制药95.61%的股权进行置换，从而顺利进入中药业，跨出主营结构调整及战略转型重要的第一步。

中恒集团资产重组得到地方政府高度重视和鼎力相助，而置入的梧州制药属于梧州市较优质的资产，有较好的可预期盈利前景。中恒集团资产重组过程中选择的转型方向可谓因地制宜、无懈可击。

经过重组之后的中恒集团，现其控股99.61%的梧州制药集团已经成为全国中药企业利润百强企业，拥有国内一流、亚洲最大的现代科技工业基地；拥有丰富的产品资源，产品治疗囊括了心脑血管、跌打、妇科、呼吸系统、泌尿系统、保健等多个领域。公司成功研发冻干粉针剂、粉针剂、小容量注射液、胶囊剂、片剂、丸剂等11大类中药剂型217个品种，同时拥有药品注册证302个，注射用血栓通等国家发明专利5个，全国独家生产品种21个，收载于《中国药典》品种92个，国家中药保护品种11个以及“中华”和“中恒”两个知名商标品牌。注射用血栓通、中华跌打丸、妇炎净胶囊、结实通片等4个产品均被评为高新技术产品。2010年上半年受益于主导产品注射用血栓通价量增长，公司制药板块实现营业总收入3.67亿元，同比增长51.81%。2011年被认定为国家火炬计划重点高新技术企业，有效期三年，为中恒集团良好的发展后劲打下了坚实的基础。

重组之后的中恒集团，2006年实现营业收入3.21亿元，成功扭亏为盈；2007年实现净利润3658万元，同比增长76.56%；2008年12月，集团投资3.8亿元的梧州制药现代科技工业基地建成投产，全年实现营业收入6.28亿元，实现净利润4701万元，同比分别增长119.8%和28.5%；2009年4月，集团与“中药复方新药开发国家工程研究中心”联合成立了“梧州制药现代剂型中药研发中心”，11月，一期投资30亿元的中恒国际医药商贸物流产业园项目奠基开工，全年实现营业总收入7.12亿元，实现净利润1.26亿元，同比分别增长13.41%和167.43%；2010年，中恒集团又交出了一份满意的成绩单，实现主营业务收入14.26亿元，同比增长100.13%，实现净利润3.99亿元，同比增长217.06%。

稳定、良好的基本面和高成长性也造就了其股价的巨大涨幅，从2006年年初的见底价3.82元（向后复权价）涨至2010年12月16日的122.26元（向后复权价），涨幅达31倍。如图1-6中恒集团周K线走势图所示。

总之，中国股市已经进入了价值投资的时代。这就需要投资者回归价值投资，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

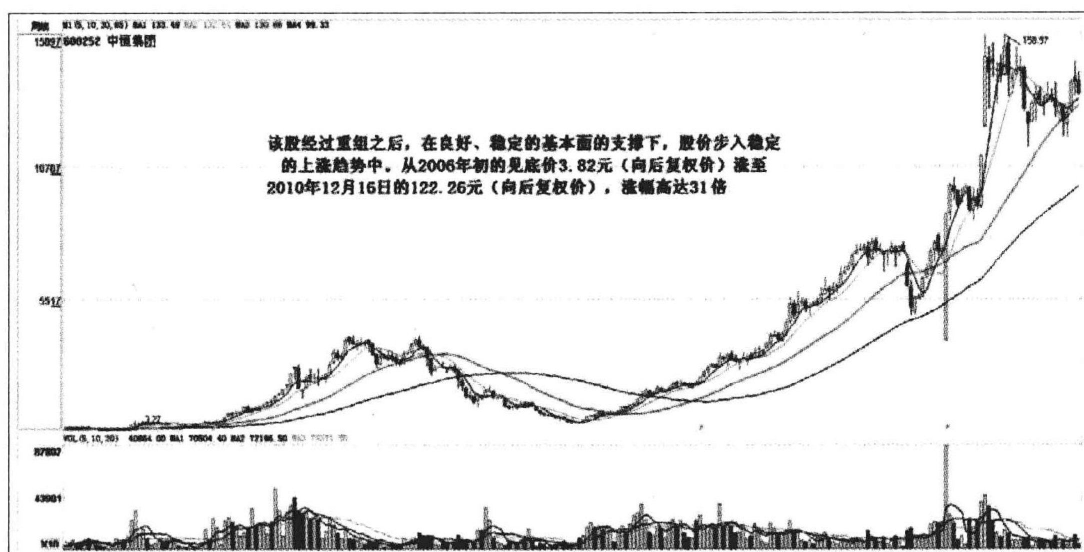


图 1-6

学习价值投资，用价值投资挣钱，这是在股市中生存的需要，也是市场的要求！

基本面分析要点：

1. 重炒作、轻价值是股市发展必然要经过的阶段，随着股市的发展，这种方式必然向投资价值化转变。
2. 决定股价变化的真正原因是产业的兴衰和企业的基本状况，如果不从基本面对股票进行分析，将会使风险倍增。

第四节 价值投资理论是世界上最简单的投资理论

价值投资理论由“华尔街教父”本杰明·格雷厄姆在 20 世纪 30 年代经济大萧条时所倡议。当时，道琼斯指数于 1921 年从 75 点开始上升，1929 年达到最高峰 381 点，随后几周内就跌到 200 点以下，并于 1932 年达到了最低的 41 点，格雷厄姆亦在股市投资中惨败。他在哥伦比亚大学执教期间，反复检讨自己在投资上犯了什么

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错误，最后他发现，投资股票的最大问题是购入的股票物非所值。于是，他创立并发展了价值投资理论，并著有《证券分析》一书，认为只要以低于内在价值的市价购入的投资，就可以把投资风险降到最低。

自从价值投资理论于1934年随着《证券分析》诞生以来，后人又在前人的基础上设计了许多替代方法。然而，无论如何反复检验、质疑、探究、斟酌价值投资理论，其核心思想依然“万变不离其宗”，归纳起来有以下三方面：

1. 保持正确的投资态度

价值投资的立足点在于“投资”两字。如同格雷厄姆所强调的，投机不等于投资，清楚分辨其中的差别是非常重要的。他指出：“投资是一种通过认真分析，有指望保本并能有一个满意收益的行为。不满足这些条件的行为就叫投机。”真正的投资行为应该能够提供资本的安全性以及合理预期下的适当报酬率。因此，投资者必须：

（1）把自己当做企业的所有者，关注上市公司本身的素质，聚焦企业的内在价值；

（2）保持对市场变动的正确态度，认识到市场可能会在一段时期内忽视公司的成功，但最终一定会加以肯定；

（3）坚持独立思考，别人同意与否，既不会使你的决定正确，也不会使你的决定错误，你只要具有充分的理由支撑自己的决定，你的决定就是正确的。

2. 掌握内在价值的评估方法

价值投资的精髓在于“价值”两字。格雷厄姆指出：“内在价值是一个难以把握的概念。一般来说，它是指一种有事实——比如资产、收益、股息、明确的发展前景——作为根据的价值，它有别于受到人为操纵和心理因素干扰的市场价格。”但他也认为，证券分析的目的并不是要确定某一证券的内在价值是多少，而是只需要搞清楚其内在价值是否足够。出于这种目的，一个大概的、近似的内在价值数字就足够了。为此，投资者应该：

（1）研究可以理解的企业；

（2）研究有竞争优势的企业；

（3）研究由优秀企业家打理的企业。

3. 利用“安全边际”来保护自己

价值投资理论认为，安全边际是成功投资的基石，它等于企业最低内在价值与股价之间的差距。所谓安全并非是说绝对安全，而是指在合理的条件下投资应不至于亏本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值投资的集大成者是格雷厄姆的学生、大名鼎鼎的“股神”巴菲特，他获得了自 1965 年以来连续 38 年平均每年 23%的投资收益率，这一辉煌的战绩向世界证明了价值投资的威力，使世人对这种投资方法具有充分的信心。事实也已证明，价值投资方法是世界上最成功的投资方法。而且价值投资理还论是世界上最简单、最容易理解的理论。巴菲特将格雷厄姆的价值投资概括为一句话：用 0.5 元的价格买入 1 元的东西，价格是你付出的，而价值是你得到的。

对于大多数投资者来说，这句话其实并不陌生，是大多数人在中学课本中就学过的一句话，即“商品的价格决定于商品的价值，价格围绕价值波动”，两者的唯一差别是中学课本是说的商品，我们说的是股票。事实上股票本身也是商品的一种，商品包括股票，一切商品的价格变化都受这一规律决定，在一切商品领域的投资都必须顺应这一规律。房地产投资、股票投资、产业投资无一例外，任何一个领域的投资都必须遵守顺应价值规律，股票市场更是如此。普遍的商品经济中的价值规律也必然是股票投资的基础规律。

虽然这种投资理论很简单，但有研究表明，使用这一理论的投资者大部分都是机构投资者，个人投资者很少使用。人们通常认为，散户与机构投资者竞争时处于不利的地位。其实这句话并不一定百分百正确。散户只要能够坚守企业的基本面因素，就十分容易获利。大型机构投资者就像是个笨重的巨人，在蹒跚学步的同时，顶多只能捡拾树顶的果子，由于长得太高太大，所以看不到隐藏在树叶之下或是树底下的累累果实。散户则相对较为矮小灵活，就算与巨人同行，还是可以满载而归的。

价值投资理论是世界上最简单的理论，任何人都可以学会它，用它挣钱，只要你用心学习，它就能成就你，你也可以成为像巴菲特那样的赢家。

基本面分析要点：

1. 价值投资理论由“华尔街教父”本杰明·格雷厄姆创立，他认为只要以低于内在价值的市价购入的投资，就可以把投资风险降到最低。
2. 价值投资理论是世界上最简单的理论，用巴菲特的话来说就是：用 0.5 元的价格买入 1 元的东西，价格是你付出的，而价值是你得到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 基本面分析有助于及时规避风险

及时规避风险是指投资者在发觉上市公司存在重大经营风险或者隐患时应该立即抛售相关股票以回避风险。但在现实投资过程中，我们经常看到很多投资者往往在已经预知风险时还坚持持有该上市公司的股票。原因是他们抱有一定的侥幸心理，认为股价后市还有可能会反弹。这种可能不是没有，股价下跌有可能是主力故意而为之，意在吓跑一些不坚定的持股者，如果是这种情况，股价后市有可能会反弹。但也有另一种可能，就是上市公司的基本面已经恶化，这种情况下，投资者如何还坚持继续持股的话，将会给自己带来毁灭性的后果。事实上，通过基本面的研究，特别是对上市公司经营指标的动态跟踪很容易就发觉上市公司经营中的问题，而一旦发现问题就应该及时离场，这样就能规避风险。

一般而言，基本面由好变坏基本上有四个阶段。在这四个阶段中，只要投资者留心，是能够及时发现公司问题的。

1. 潜伏阶段

此阶段的特点是上市公司盲目扩张、营销不善、缺乏风险预警机制等。

2. 发展阶段

此阶段的特征是企业负债比例持续上升、收款不力，甚至开始出现拖欠的情况。

3. 显露阶段

此阶段的特征是现金流开始失控、企业资金周转不力，筹资能力下降、信誉大跌等。

4. 恶化阶段

此阶段企业开始资不抵债、货币资金严重短缺、完全丧失偿债能力、债务重组、宣布破产。

企业基本面变坏会通过一定的数据传递出来，投资者通过对这些数据的观测可以及时发现企业面临的风险。

1. 投资收益下降

如果某上市公司的投资绩效出现恶化，那么，公司的基本面就很可能出现严重恶化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 负债率上升

负债率极高并且几乎没有现金流入，靠举债度日，则符合基本面恶化过程中的第三阶段现金失控、周转失灵的特征。面对基本面恶化的企业，投资者不能迷信某个主力，更不能迷信某项政策，要做到只相信数据，只相信自己的判断，行动果断，不能患得患失，发现风险及时卖出以避免更大的损失。

3. 主营业务与主营毛利率下降

当上市公司的主营业务与主营毛利率均出现大幅度下降的严重情况时，这时候如果持有该股，就要及时卖出，不要听信任何有关该股还有可能继续上涨的消息。如果此时已经出现了亏损，那么，就要不计较小的亏损，坚决卖出，这样才能避免更大的损失。

市场风险无处不在，大部分问题公司的经营风险由来已久，但并不为投资者发展、重视，很多投资者因为股价的一时上涨而忽略了风险的存在。市场风险揭露或者爆发都将引发股价大跌，长期积蓄也会引起股价缓慢下跌，要不断研究上市公司的基本面，以便及时防范风险，规避股价大幅下跌。

在中央台黄金时段的电视广告中，“以产业报国”的广告词一度让国人热血沸腾，四川长虹（600839）也成了家喻户晓的知名品牌。四川长虹最风光的时候是1998以前。在长虹的全盛时期，长虹销售量、净利润保持了高速成长，公司连续几年保持了每股收益居两市第一的霸主地位，1994至1997年的每股收益分别为2.97元、2.28元、2.07元和1.01元。其中，1997年是长虹发展的最鼎盛时期，其净利润高达26亿。但就是在这年，有关财务数据表明公司已埋下了巨大的隐患。1997年应收账款余额较1996年底增加23.95亿元，增加了14.71倍，说明产品市场销售前景已不太乐观，公司1997年增加的主营收入大部分靠赊销拼来的。

正如所预料的，公司在1998年的销售收入开始减速，拉开了四川长虹走入衰败的帷幕。长虹1998年实现主营业务收入116.03万元，同比减少25.6%。在主营收入减少的同时，其营业费用却大幅增加，同比增加50%。这说明公司在拓展市场过程中殚精竭虑，费尽了心力。从1998年年报披露的信息表明，四川长虹在全国六百多个县市遍布网点，增设专卖店，全面扩大长虹彩电的销售和售后服务体系的覆盖面，即使这样，仍难以避免收入滑坡的局面。在1998年末的资产负债表中，最引人注目的是存货的巨额增长，期末余额达77.06亿元，比上年同期增长116.6%，占流动资产的47%。虽然数额巨大的存货对公司短期偿债能力并无很大的影响，流动比率为2.08，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速动比率为 1.11，但如何消化这块“巨无霸”，成了长虹的一个心病，这也是长虹噩梦的开始。从现金流量表看，现金流仍是健康的，1998 年度实现净利润 17.4 亿元，经营活动产生的现金流量净额 21.8 亿元，这得归功于 1997 年巨额应收账款的回笼。

1999 年，长虹为了调整产品结构，消化巨额存货，开始进行降价销售。但 1999 年的经营业绩也不堪入目，主营业务收入实现 10.09 亿元，与 1998 年的 11.6 亿元持平，但净利润只实现 5.25 亿元，同比下降 70%，价格战使长虹产品的毛利率迅速缩水，由 1998 年的 27%下降到 1999 年的 15.5%。主营业务利润率近乎萎缩一半。1999 年末的存货仍高达 70 多亿元，巨额的存货像高悬在长虹头上的一把利剑，让长虹夜不成寐。

2000 年，彩电业在“限价”峰会破产后，更是迎来了全面价格战，其程度为彩电价格战有史以来最为惨烈的一次，长虹价格战的后果在 2000 年年报中得到充分体现：主营收入与上年持平，净利润只实现 2.7 亿元，同比下降 48%。毛利率下滑至 14%。经营业绩如跳水般滑落。2001 中期业绩更令人惊诧，2001 年上半年公司实现净利润 2056.7 万元，较 1999 年同期大幅度下降 91.3%，每股收益跌至 0.01 元。从其损益表看，主营业务收入同比下降 15.7%，主营业务利润同比下降了 45.13%，营业利润为 –2674.8 万元，主营业务出现亏损。

经过鼎盛时期的长虹，从 1997 年 5 月之前两市的霸主地位一挫而下，此后至 2011 年，股价就一直处于跌势中，没有回归的迹象。如图 1–7 所示。

对待风险不妨采取这样的态度，宁愿失去一个机会，也不要碰上一个地雷。市

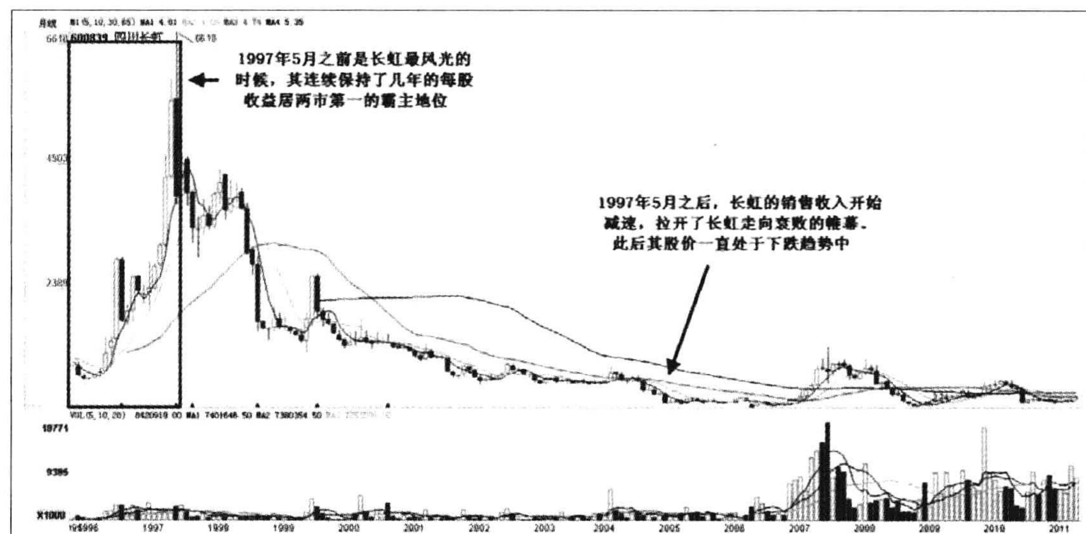


图 1–7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场上好公司很多，没有必要冒无端的风险。市场上，有很多风险高、基本面差的股票，但却总有人制造题材做拉升炒作，碰到这种情况投资者一定要冷静分析公司基本面，看其基本面有没有改善的迹象或者征兆，如果没有，那么投资者最好对这只股票敬而远之。

规避风险最重要的还是一个及时的问题，不要等到股票大跌了，问题公开曝光了再想起股票的风险问题，这样的话真是太晚了。

基本面分析要点：

1. 一个基本面已经恶化的企业，不管有多少消息、题材的炒作，它的涨势都不会长久。对于这种基本面已经恶化的企业，投资者一定要敬而远之。
2. 规避风险，最重要的还是一个及时的问题，发现风险无动于衷就等于没有规避风险。

第六节 基本面分析六大定律

股市发展十多年间，很多投资者都是在“炒”，但大部分参与者炒到最后却发现资金是越炒越少。现在，很多人开始意识到在“炒”的时候，最重要的是看这个公司值不值，理性的基本面分析逐渐被市场所接受。分析基本面能带来什么好处？基本面分析对上市公司意味着什么？基本面分析应该如何着手？现在我们就从基本面分析的六大定律入手，来为投资者解决上述疑问。

1．透过基本面，轻松看透上市公司“故事”

上市公司的故事最多的是炒题材、重组。而如果不加以分析，一概盲从很可能被吸入市场黑洞。对概念、题材、重组要有理性的态度，那就是先看基本面，要知道，一家真正有价值的上市公司，即使没有题材的支持，其基本面也会支持公司股价逐步上升，投资这样的股票，机会要远远大于风险，如果题材被证实，将来股价的涨幅会更大。在分析基本面的基础上，还要尽可能收集市场上有关的投资分析，如券商的研究报告，形成对上市公司的基本判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2010 年 9 月 21 日，全柴动力（600218）发布公告称正在就集团产权制度改革事宜进行讨论，称该事项可能会引起公司实际控制人的变更，为保护投资者的利益，公司于 9 月 27 日停牌。公司股票此次停牌时间不超过五个交易日，最迟于 2010 年 10 月 11 日公告有关事项进展情况。

金柴集团具有年产 30 万台车用多缸柴油发电机、50 万台单缸柴油机、5 万吨塑料管材和 20 万套汽车内饰件的产销能力。从公司基本面上看，发展态势良好，如果能引进有实力的大股东入主，将有助于公司做大做强，提升公司的市场竞争力。因此，此消息一出即受到投资者的追捧。2010 年 10 月 11 日，股价复牌即跳空高开涨停。在此后几个月的走势中，该股股价一直处于上涨趋势中。如图 1–8 所示。

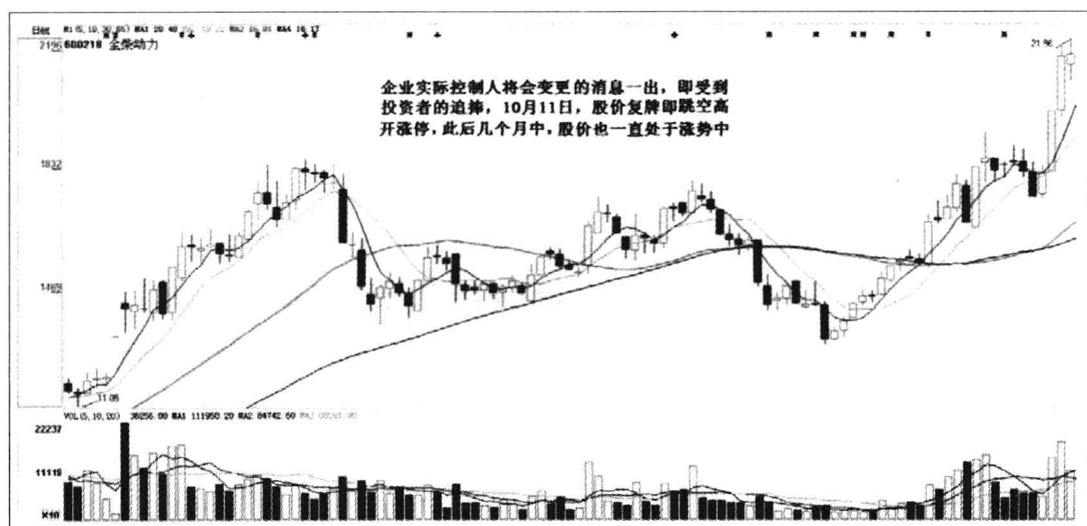


图 1–8

2. 没有基本面支持的股票，不能追高

作为 IPO 重启后的首只大盘股，四川成渝（601107）2009 年 7 月 27 日上市首日远远超出市场预期，盘中最高涨幅达到 323.6%，最终收报 10.9 元，上涨 202.8%。

当投资者还沉浸在四川成渝的纸上富贵时，该股 28 日开盘后直奔跌停，报收 9.81 元，换手率为 7.59%，这与首日 88%的换手率形成鲜明对比。由于四川成渝的发行价为每股 3.6 元，该股 28 日的跌停价意味着，凡是首日在 172%以上涨幅买入的投资者全部被套。

四川成渝首日暴涨明显是游资炒作的结果，该股 2008 年每股收益为 0.21 元，按照 9 月 28 日跌停价计算的话，对应着 2008 年市盈率 46.7 倍，而行业平均静态市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈率只有 20 倍。显然其股价已经偏离基本面，后市可能会连续跌停。果然在随后的走势中，四川成渝继续拉出两个跌停板，一路走低。如图 1–9 所示。

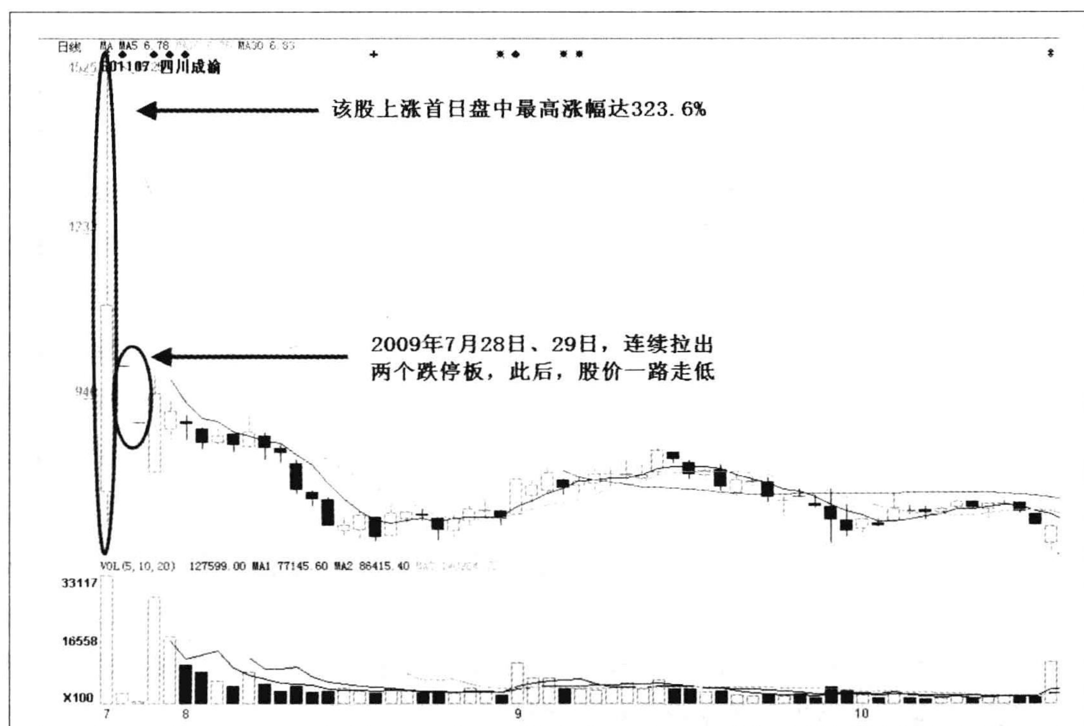


图 1–9

基本面是股价上涨的动力，但股价一旦严重偏离了基本面，势必会向价值回归，所以，股价下跌就意料之中的事情了。

3. 基本面决定股价中长期趋势

所谓“基本面决定股价的中长期趋势”，即基本面好的公司，股价中长期变化趋势将是向上的。

股市中，任何股票的走强都是有基本面支撑的，股价运行有一定规律可循。股市中，有一句话叫做“资金推动市场”，那回过头来思考，是什么在推动资金呢？是价值，而股票的中长期趋势必然取决于市场自身的内在价值，而企业的价值又取决于基本面的好坏，所以，我们说，企业的基本面决定了其股价的中长期趋势。

东阿阿胶（000423）的主业为中药行业，是全国最大的阿胶生产企业，阿胶年产量、出口量分别占全国的 75%和 95%以上，掌握全国 90%的驴皮资源，拥有独特的资源优势和品牌优势，产品的独占性和产权优势，产品价格受国家政策影响较小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东阿阿胶公司的品牌价值超过 30 亿元，连续 7 次入围“中国最具发展力的上市公司 50 强”。其制作技艺被国务院列入国家首批非物质文化遗产扩展项目名录，拥有的产品包括九朝贡胶、东阿阿胶、复方阿胶浆、桃花姬固元糕等覆盖高中低档次的产品。2009 年，阿胶及阿胶系列产品主营业务收入为 12.62 亿元，占公司主营业务收入的 60.90%，产品毛利率为 66.94%。2010 年阿胶及阿胶系列产品主营业务收入 18.02 亿元，占主营业务收入的 66.91%，产品毛利率为 67.77%，比 2008 年增长 3.64%。

另外，公司的控股股东为华润东阿阿胶有限公司，实际控制人为中国华润总公司。华润是香港和中国内地最具实力的多元化企业之一。公司与华润万家就东阿阿胶全系列产品从 2009 年起纳入华润万家的采购体系，逐步进入华润万家 2600 多个销售网络终端。华润万家是华润集团旗下的零售连锁品牌，拥有 2600 多个网络销售终端，业务遍布华东、华南、西北、东北、中原、华北以及香港等地区十五个省市区，80 多个县级以上城市。

此外，东阿阿胶凭借着地域心智资源、垄断性水资源、核心技术优势以及驴皮资源掌控等因素控制着阿胶的自主定价权。

良好的基本面使得东阿阿胶在国内十大补血品牌中以“第一提及率、最常服用率、尝试率品牌忠诚度”等 7 项指标高居榜首。表现在股价上，自该股上市以来，其走势就一直处于上涨趋势中，股价在上涨途中虽有一定程度下滑，但从中长期来看，股价上涨趋势并为改变过。如图 1-10 东阿阿胶周 K 线走势图所示。

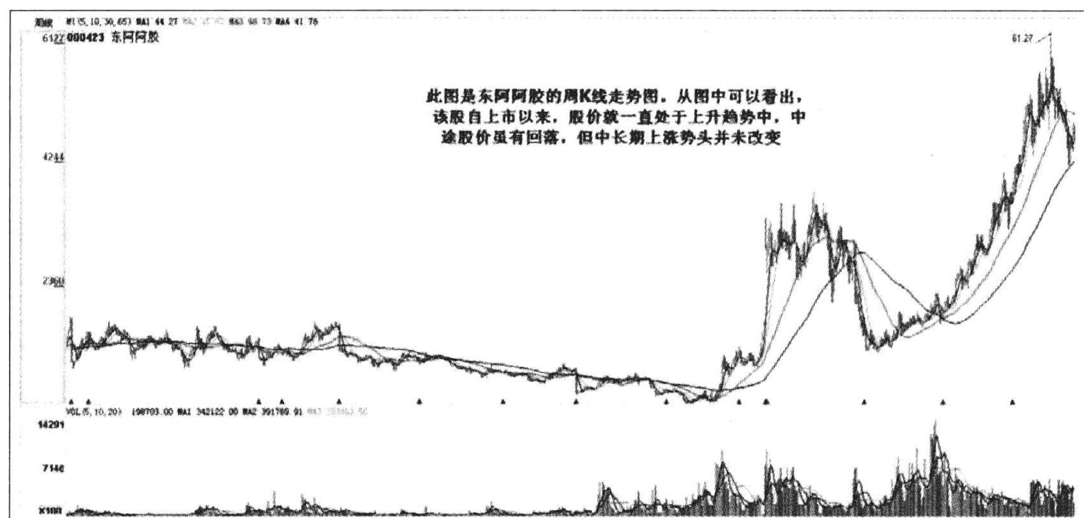


图 1-10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 基本面转折股价必然转折

股市中一直有一种说法，技术指标转折股价就会转折，于是很多投资者将主要精力放在K线和指标研究上，重点关注的是股价指标转折，而很少关注上市公司基本面的转折。但事实上，基本面的转折才是导致股价发生转折的主要原因，通常，机构投资者在分析股票时会更加关注公司基本面转折所带来的投资机会。

公司基本面转折一般有三种原因：一是由于行业复苏使公司基本面出现转折；二是由于重组等外部原因导致公司基本面转折；三是由于公司内在的原因导致公司基本面发生逆转或者持续改善。

若要论及2009年至2011年有色板块的新贵，非西部资源（600139，原ST绵高）莫属。2008年12月，公司向四川恒康定向增发3909万股，发行价格16.68元/股，收购四川恒康发展有限责任公司持有的甘肃阳坝铜业有限责任公司100%股权，公司主营业务也从物业管理、工程建设转变为铜矿石开采与销售。公司在2009年4月完成了相关资产置换工作后，更名为西部资源，其基本面发生了根本性的转折，成为两市中唯一一家以铜矿开采和销售为主营业务的上市公司。

此次注入西部资源的阳坝铜业累计探明铜矿石保有储量为69.83万吨，年矿石处理规模在18万吨/年左右。阳坝铜业旗下拥有三座矿山，分别为阳坝铜矿、杜坝铜矿和铁炉沟铜矿，其中阳坝铜矿和杜坝铜矿已经稳定生产运营，铁炉沟铜矿目前还处于探矿阶段。

阳坝铜业铜矿达到2.5%的品位已是国内最高水平，目前国内平均品位仅在0.8%左右，品位大于1%的富铜矿仅占总保有储量的35.2%，矿石品位在0.5%左右大型斑岩铜矿的保有储量约占到总保有储量的35%。

除了铜储量之外，阳坝铜业主要的伴生矿也具有较高的价值，其中最主要的是伴生金。公司总的伴生金储量为2.376吨，银储量为26.8吨，钴和铁的储量分别为1073吨和84.06万吨。

另外，公司大股东为四川恒康，而背后的实际控制人为阙文彬，其持有四川恒康98.78%的股份。同时阙文彬又是中小板生物制药上市公司独一味(002219）的实际控制人，持有公司股份达到65.95%。资料显示，阙文彬旗下的产业包括了生物制药、资源开采以及旅游景区等等。

从实际控制人的角度来看，公司和独一味都是四川恒康董事长阙文彬，而且独

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一味和阳坝铜业都在甘肃省陇南市。虽然在业务上独一味与西部资源不存在关联关系，但是由于独一味属于当地最大的制药公司，而且也是甘肃省第一家上市的医药公司，为陇南市的发展做出了重大贡献，因此西部资源的发展也将获益于独一味在当地的龙头地位。

恒康公司在当地拥有较大的影响力，其公司产值（包括独一味及阳坝铜业）占到了当地产值的2/3左右，恒康可凭借自身实力和影响力对陇南周边资源进行进一步的整合。

相关资料显示，陇南地区除拥有丰富的矿产资源、林业资源、药材资源外，其他工业企业较少。全区拥有林地面积约17亿亩，有中药材1200多种，还有黄金、铜、铅、锌、锰等资源，其中铅锌金属储量约为1200多万吨，铜已探明储量在400万吨以上，探明金矿黄金储量近300吨，远景储量约400吨以上。

随着探矿工作的不断进展，陇南地区的矿产资源储量将会得到提升。西部资源如果以陇南地区为资源扩张的基地，那么未来公司资源扩张将主要参考该地区的资源禀赋进行，因此公司有在林业、黄金以及铅锌等获得资源的潜力。

经重组之后，西部资源的基本面有了实质性的改善，股价一改之前不温不火的走势，就如同插上了奋飞的翅膀，从2008年10月见底5.59元（复权价）之后，就一路上涨至2011年1月5日，创出历史新高价98.31元（复权价），在两年多的时间内，暴涨了17倍之多。如图1-11复权之后的西部资源日K线走势图所示。

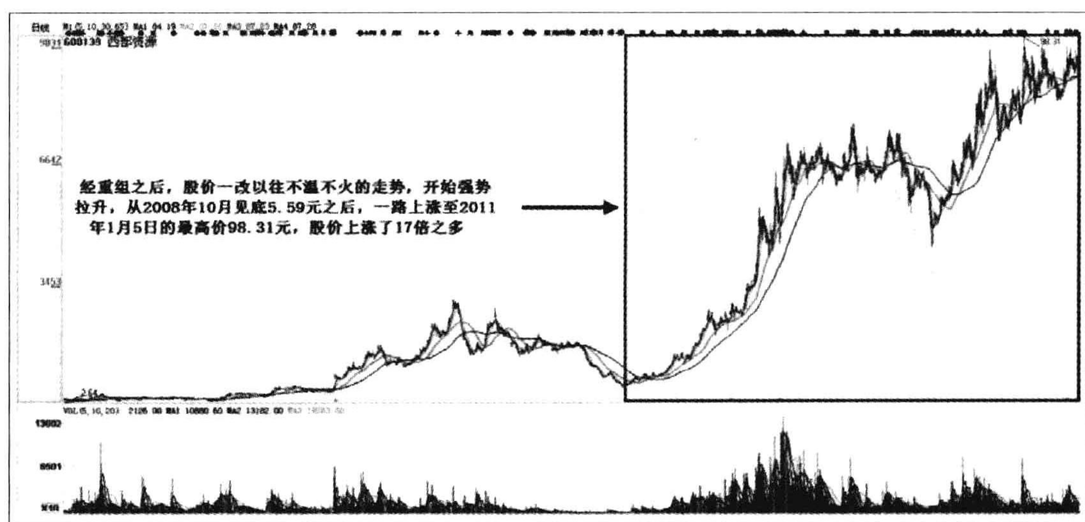


图1-11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业面临的经营环境是复杂的，行业有复苏也有衰退，决策有正确，也可能失误，管理可能有效，也可能失效。因此，企业的基本面也处在不断变化之中。通常，企业基本面的变化会表现出一定的趋势性，即公司的基本面一旦好转，将会维持一段较长的时间，同样基本面恶化，也会维持一段时间。在企业基本面的变化中，投资者要尽量关注公司管理团队以及公司的基础，好的团队和好的基础，企业从低谷复苏的时间可能缩短；而基础差的公司，混乱的管理及低效的团队，公司在低谷时期的调整就会很长，甚至恶化到无法恢复元气，从而导致被迫重组或者退市的程度。

5. 基本面决定股价运行的时间和空间

股价总是围绕着公司的价值波动，如果股价运行区间远远高于公司的价值，说明公司股价被高估，反之则是被低估。当股价过分低于价值时，投资的安全边际越来越高，获利的机会也就越来越大；而当股价过分高于价值时，投资的风险就会越来越大，投资者此时就必须寻找具有充分安全边际的投资目标。

6. 基本面不是万能的，没有基本面是万万不能的

市场受到很多因素的影响，而基本面只是其中之一。有时候市场受到心理预期的影响甚至更大，比如 2010 年中国经济增速在全球仍处于领先位置，而 A 股表现却为全球倒数，这主要是因为大部分投资者对股市仍不看好造成的。

投资时要对经济、公司的基本面进行分析，这是投资的基础，但基本面分析并不是万能的，有时候它也有劣势和不足之处，这就需要投资者在使用时不要仅仅就基本面的分析来做投资决策，还要考虑到诸如投资者的心理因素、股市的技术面等。

我们说基本面分析并不是万能的，但这并不代表在分析时可以抛弃基本面。可以说，虽然基本面有一定的缺陷，但它在整个股票分析中占据着基础的地位，就相当于一座大楼的地基，没有这座地基，任何华丽的大楼也只是空有其表。

基本面分析要点：

1. 基本面是股价上涨的动力，一旦股价严重偏离了基本面，其向价值回归就成必然，股价的下跌也就在意料之中了。
2. 基本面分析是投资的基础，但基本面分析也有不足之处，在使用时还要考虑到诸如技术面、投资者心理等因素。

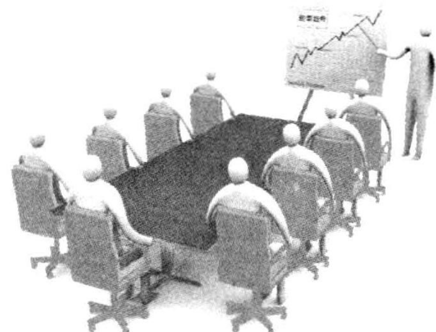
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

经济基本面
——研判宏观经济走向，把握大趋势中的投资机会

从经济学的角度看，股市的行情变化并不神秘，它也是由供需关系的变化而决定的，而供需关系又受到其他许多因素的影响，如国家的宏观经济形势、通货膨胀或紧缩状况、金融、行业政策、利税率调整、突发事件等方面的因素，这些因素影响了股票的供求关系，进而对股市的行情也产生了重要的影响。投资者只有对这些影响股市的经济方面的因素加以综合分析判断，才能探寻出股市的发展趋势，从而制定自己的投资策略。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 根据宏观经济发展趋势确定股票投资策略

证券市场素有“经济晴雨表”之称，股票市场作为证券市场的一个重要代表，也反映着国家经济的情况。这既表明股票市场是宏观经济的先行指标，还表明宏观经济的走向也决定了股票市场的长期趋势。可以说，宏观经济的走向是影响股票市场长期走势的唯一因素，其他因素只是暂时改变股票市场的中期和短期走势。

从根本上说，股市的运行与宏观经济运行应当是一致的。证券市场发展的历史和无数成功投资者的经验也表明，在中国这个证券市场发展不完善的投资环境中，实体经济的发展趋势，即国民经济的总体走向和结构变化，影响着整个投资的收益。

2008 年，中国股市震荡加剧，走势缺乏明显的方向感。造成这种局面的原因是多方信心不坚定，他们对奥运后的政策和宏观经济环境充满着不确定性。从国际方面来说，国际金融危机还在不断加剧，中国的实体经济受到了前所未有的冲击。经济增长下行、外部需求明显收缩、城镇失业人员增多等众多负面因素让每一个中国人都感受到了“危机”一词的深刻含义。

在一连串负面效应的影响下，2008 年 10 月 28 日，股市创出新低，上证指数以最低 1664.93 点收盘。针对这一情况，2008 年年末，中国政府及时推出刺激经济的“暖冬计划”让国人和世界都看到了中国战胜危机的信念。之后，股市开始了一波强劲的反弹。如下图 2-1 和 2-2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

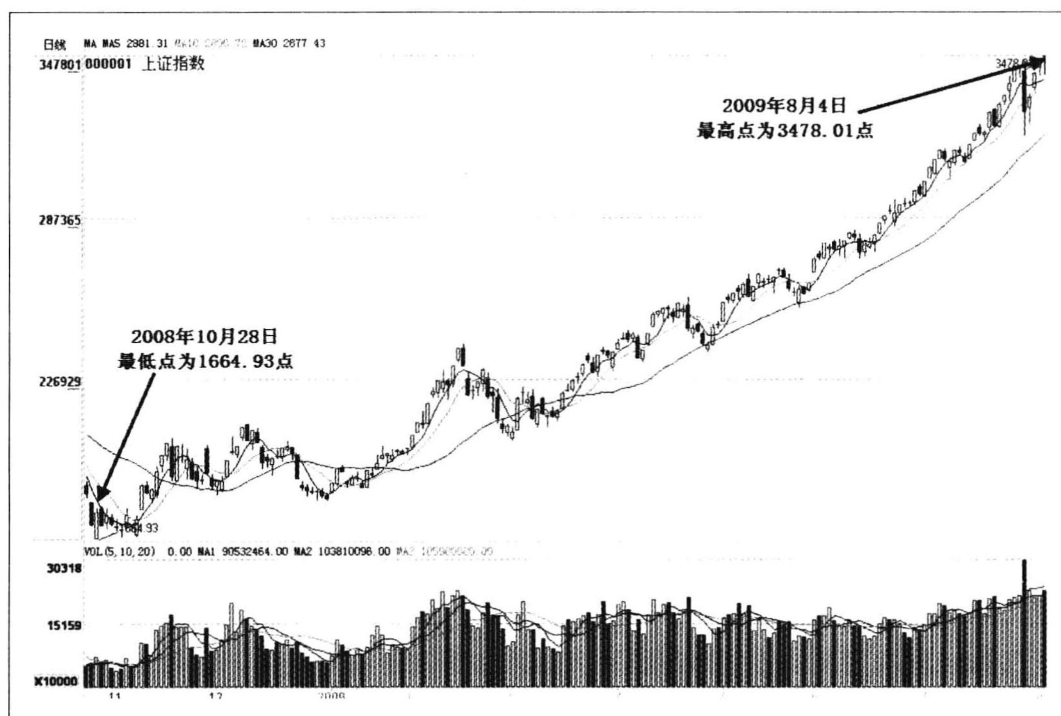


图 2-1　上证指数 2008 年 10 月 28 日至 2009 年 8 月 4 日 K 线图

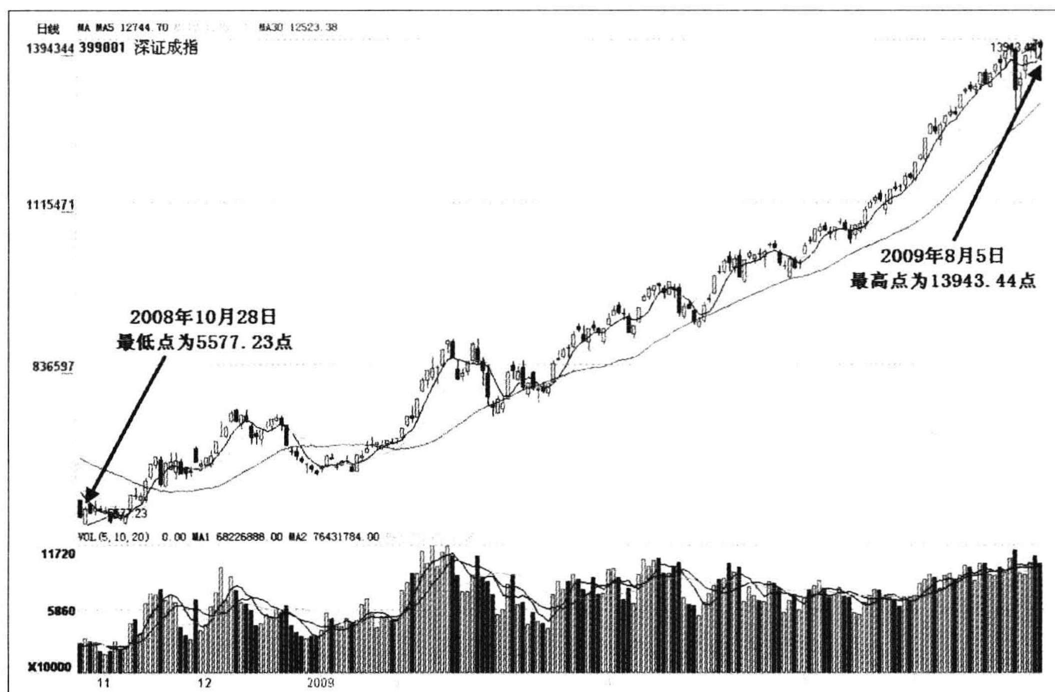


图 2-2　深证成指 2008 年 10 月 28 日至 2009 年 8 月 5 日 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资者认清了宏观经济环境，在操作上就不会犯高位买股、低位割肉的错误，而能够根据经济形势顺势而为。因此，研究股市必须首先研究宏观经济形势。如果对经济形势有一个正确的认识与预测，可以说证券投资活动就取得了一半的成功。

一般来说，如果国家（甚至世界）经济健康稳步发展、宏观经济形势一片大好，股市一般也会不断攀升走牛，投资者就可以通过参与股市投资而获得回报。而宏观经济发展受阻，股市也会节节败退，投资者参与股市投资大多数将会遭遇被套的命运。比如说，2004 年以来，中国经济体制变革的巨大动力推动中国经济快速增长，汇率形成机制逐步合理，金融机构改革卓有成效，人民币持续升值，综合国力迅速提高，由此酝酿了 2005—2007 年以来中国股市的一波大牛市。投资者在这个时间段内入市投资，必能获得丰厚的回报。而受 2007 年国际金融危机的影响，中国股市从历史性的高点 6124.04 点降至 2008 年 10 月 28 的最低点 1664.93 点。在此阶段中，投资者如果没有判定好大势，亏损被套就成必然。

一个国家的经济走势是对该国经济总体上的一个判断，主要是通过一系列的经济指标来表现的。所以，通过对国内宏观经济走势的分析，也就是对这些指标的分析和把握，可以对经济形势作出判断，进而对股市大势作出推测。

另外，投资者在对宏观经济进行研究分析时，也要注意对上市公司经营业绩的研究，因为宏观经济对上市公司的经营业绩的影响十分明显，如果经济形势向好，市场繁荣，上市公司业绩上升，股价也必然节节上升；反之，如果经济形势趋淡，市场疲软，上市公司业绩滑坡，股价也必然跌落。所以，投资者需要进行宏观基本面的分析，以确定证券投资的大气候，选择适当的投资机会。

总之，宏观经济环境决定了股票市场的长期趋势，所以，投资者在炒股的过程中，一定要关注国家的宏观经济形式，在此基础上制定操作策略。

基本面分析要点：

1. 股市作为证券市场的代表，可看做是“经济的晴雨表”。这表明股市是宏观经济的先行指标，也表明宏观经济决定了股市的长期趋势。
2. 一般来说，宏观经济与股市的趋势是一致的，即宏观经济健康稳步发展，股市也会节节攀升；宏观经济发展受阻，股市就会节节败退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 投资者在参与股市投资者的时候，一定要从宏观经济大环境着手，顺势而为，这样才能保证从中获利。

第二节 读懂国际经济形势，才能摸准股市命脉

当今世界各国的经济联系越来越密切，从“有形贸易”到“无形贸易”，从“资金流”到“信息流”，无不说明这一趋势的增强。尤其是在以信息技术为特征的“知识经济”兴起的背景下，通讯成本乃至整个交易成本大幅度降低，各国包括金融市场在内的各种市场纷纷对外开放，世界经济“一体化”趋势发展得异常迅速，因此，一国国内经济受国际经济影响已十分明显，而作为国民经济晴雨表的股市，同样也会受到国际经济形势的重大影响。

2010 年 2 月份，国际评级机构惠誉下调了希腊信贷评级，这是欧洲债务危机以来，评级机构下调西班牙、葡萄牙、爱尔兰等的信贷评级后另一次较大的行动。而继希腊的主权评级被下调之后，西班牙的主权信用评级前景再被标准普尔下调。

与此同时，欧盟委员会 2 月 3 日承诺，将严格让希腊遵循支出紧缩计划，以解决欧元区这场最严重的主权债务危机。一时间，市场对欧元区国家偿还债务的能力担忧起来。受此影响，全球股市 2 月 4 日全线重挫，欧洲及亚太股市 2 月 5 日继续维持跌势。

处在漩涡中心的希腊股市 3 日、4 日、5 日三天累计跌幅达 8.53%。此外，欧洲三大指数三天累计跌幅均超 3%，其中，英国 FTSE100 指数大跌 3.5%、法国 CAC40 指数大跌 5.37%、德国 DAX30 指数大跌 3.99%；荷兰、俄罗斯三日累计下跌幅度也达 4.8%、5.48%。

由于美国 2 月初失业救济金申请人数的意外上升，加上市场对欧洲主权债务危机担忧加剧，投资者避险情绪重燃，美股 2 月 4 日抛盘如潮，道琼斯工业平均指数收于 10002.18 点，跌幅达 2.61%。

中国香港恒生指数失守两万点关口，收盘重挫 676.56 点，跌幅达 3.33%，报收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 19665.08 点，创 2009 年 9 月 2 日以来最低水平，也创近 2010 年两个月来最大单日百分比跌幅。韩国股市 2 月 5 日出现大幅下跌，KOSPI 指数以 1567.12 点收盘，暴跌 3.05%。日本股市 2 月 5 日盘中跌幅一度超过 3%，日经 225 指数最终收报 10057 点，下跌 298 点，跌幅 2.89%。

受欧美股市及大宗商品重挫影响，A 股 2 月 5 日大幅低开。沪指全天维持弱势震荡态势，煤炭、有色、钢铁等资源类个股领跌大盘，地产股午后跌幅扩大，一度拖累大盘跳水逼近 2900 点。前期持续强势的海南板块炒作退潮，盘中一度 7 只个股跌停，广西、天津板块接力区域题材而走强。截至收盘，沪指跌 1.87%报 2939 点，周线收出 5 连阴。

这些数据都形象地说明了国际经济形势对股市的影响。经济全球化以空前的速度和规模持续深入发展，全球经济依存性不断上升。全球资本与生产技术要素的全球化重新配置，带来全球政治经济格局重大而深刻的变化。

在这种形式下，投资者要想在股市中生存就必须做好充足的准备，不仅要了解国内经济形式，更要关注国际经济形势对股市的影响。举个例子来说，国际汇市上汇率的变动不仅影响中国进出口产品、服务的竞争力，而且还关系到中国利率走势乃至货币政策的走向；国际市场对中国产品、服务的需求，直接影响国内相关上市公司的经营业绩；世界性经济结构的调整，其变化趋势是判断中国上市公司未来盈利能力的重要参考。

2009—2010 年，在经过金融危机的“洗礼”之后，世界各国采取了形式多样的调控经济的政策措施以应对金融危机，这些努力已经取得了明显的成效，全球经济开始回暖，但时不时还会传来一些坏消息，使得人们对经济前景的判断有些复杂和混沌。虽然风险犹存，但前景总是光明的，因此，客观看待当前世界经济形式，对投资者保持清醒的头脑，减少盲目客观和过度谨慎有一定积极作用。具体来说，现阶段国际经济形式有以下三个特点：

1. 短期经济复苏势头强劲，但在长期内全球经济将保持中低速增长

从短期来看，全球经济复苏势头比较强劲，股票市场复苏、需求开始恢复、工业生产增长，经济指标显示经济恶化的步伐在放慢。经济企稳回升的苗头已经在新兴国家如中国、印度和韩国等出现。

但从长期来看，金融不良资产的清理还未结束，各国尤其是发达国家失业率居

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高不下，贸易仍然委靡不振，企业和消费者信心也处于低水平。失业率一向被认为是经济的滞后指标，但失业率的增加势必会抑制消费，这意味着经济回升的基础较为薄弱，很容易被反转，经济复苏的道路将十分漫长，全球经济在较长时间内将面临一个中低速的增长环境。

2. 通货膨胀和通货紧缩的担忧同时存在，显示经济前景的复杂性

随着世界经济止跌回升，已经走出最困难的时刻，但通货膨胀和通货紧缩的存在将使宏观调控的空间大大缩减，会给经济复苏带来负面影响。

3. 短期内中国劳动密集型产业出口仍具较大优势，长远看需大力提升产业链水平

美国的负债消费导致进口增加，带动了出口导向型经济体，尤其是东亚地区经济的高速增长，东亚地区通过出口积累了巨额外汇储备，通过金融市场回流到美国，从而支撑美国的借债消费。这种经济增长模式虽然导致了全球经济失衡，但在较长时期内保持了一种相对均衡的状态，从而促进了全球经济的迅速增长。然而，由于国际金融危机，这种经济增长方式已经不可持续，必须作出改变。

对于中国经济而言，外部需求的减弱意味着不能继续以前的老路，仅仅依靠数量取胜的外贸发展战略已经不符合现实要求。调整和升级外贸结构是一个长期趋势和未来的发展方向。因此，中国在未来的一段时间内，必须要培育新的对外贸易增长产业，抓住市场和技术制高点，提升产业链水平，运用产业政策、财政政策和货币政策等，扶植高端制造业、节能环保产业等，为外贸发展争取更大的市场空间。

总之，经济全球化的发展趋势影响国内外总体形势，同时波及上市公司的利润，种种因素都影响到股市的变化，所以，投资者在制定投资计划时，一定要密切关注国际经济的总体变化，以此确定自己的投资策略。

基本面分析要点：

1. 经济全球化的深入发展使全球经济的依存性不断上升，进而影响股市的变化，所以，投资者在制订投资计划时，一定要密切关注国际经济形势的变化。
2. 从总的方向看，全球经济发展前景是好的，但在近段时间内，全球经济将保持中低速发展水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　人民币升值对股市是一个绝对利好

人民币升值是相对于其他货币而言的，就好像 1 人民币可以买到更多美元，这种升值在国内市场基本无法显示。人民币升值通俗点说就是，中国人的钱值钱了，比如在国际市场上原来一元人民币只能买到一单位商品，人民币升值后就能买到更多单位的商品了。

人民币升值的趋势被市场普遍认同，汇率的显著变化对上市公司经营业绩和整个股市的走向将产生越来越大的影响。

人民币升值，会带来资本市场效应，使大量外来资金投到股票市场上去，有利于市场资金的扩容，活跃市场，增强市场信心，从中长期的技术面上看，无疑是一个极大的实质性利好。同时，通过带动投资直接进入各行业，形成资本投入、购并和重组的热潮，为上市公司注入资本的同时也提供了无穷的想象空间和题材，成为刺激股价上涨的另一条途径。但是不断升值的预期对不断上扬的股市起到进一步推波助澜的作用，最后往往会脱离实际经济运行，形成巨大的股市泡沫。日本“广场协议”后日元升值与日股上涨的轮动已说明一切。

当年日元的每一轮升值都对应着日本股市的持续上升。整个上升过程，从 1972 年启动到 1989 年最后结束，延续了整整 17 年，涨幅高达 19 倍。在 1972 年至 1989 年的这些年间，日元有 13 年处于升值状态，其中，升值幅度超过 15%的年份有 6 年。而股市则有 15 年处于上升状态，其中，升幅超过 20%的年份有 6 年。升幅最大的年份是 1972 年，此时日元第一次从 1：360 的固定汇率调至 1：301，当年日经指数劲升了 91.91%；其次则是 1986 年，即“广场协议”达成后的第一年，日经指数劲升了 42.61%。

借鉴日本在 20 世纪 70—80 年代日元升值期日本股市指数的发展，我们可以得出这样的一般性结论：日元升值初期对股市的利好刺激作用最大，对指数推动力度最为显著。

但人民币升值也有可能成为影响股票市场的不稳定性因素。汇率与股市存在这样的关系：本币升值——热钱流入——股市上涨——吸引更多热钱流入——加大升值压力，这也就意味着人民币升值可能是一个不断持续的过程。而热钱的一个显著

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特点便是快进快出，一旦人民币升值预期减弱，就会造成热钱的抽离，就会对股市造成很大的冲击，增加市场剧烈波动的风险，也将使监管面临巨大的压力。

所以，当汇率大幅波动的时候，我们无法预测其对股市的影响到底有多大。只是有一点是确定的，那就是本币升值表明国民经济不断走强，这给投资者以巨大的信心，同时，也能使其通过投资股市获得利润。也就是说，从大的整体方向来看，人民币升值对于股市总是一个利好刺激。

人民币的升值对于不同的行业，不同类型的企业影响也不同，表现在个股上，就会有差异。

人民币升值的受益者，是那些国内销售或产品国内定价，但成本受国际价格水平影响的公司，如贷款以美元结算、占用外汇量高的企业将受益。人民币升值将使得原材料显得更便宜，一些企业也将从原材料成本下降中获益。这些行业包括航空、房地产、造纸、商业零售、旅游、电力等。

比如旅游业，人民币升值将提高居民出境旅游消费能力，有出境游资格的旅行社将从中受益。人民币汇率升值对入境旅游市场需求会产生价格效应，由于中国旅游产品和服务价格在全球范围内都是非常便宜的，入境旅游者数量不会因价格效应而明显减少。

丽江旅游（002033）是丽江地区最早从事旅游业开发和经营的企业，也是区内旅游行业的龙头企业。其拥有较高品位的旅游资源优势和优良的经营业绩，是滇西北地区实力最强的综合性旅游集团。业务范围涉及旅游索道、房地产、酒店、交通和餐饮等行业的投资建设和相关的配套服务。

丽江旅游具有玉龙雪山旅游区区位优势，在丽江玉龙雪山省级旅游开发区管理委员会的统一工作安排下，云南丽江玉龙雪山省级旅游区成功申请成为国家5A级景区，成为国家第一批5A级景区。景区面积300多平方公里，具有雪山、现代冰川、高山原始森林、河谷、牧场等自然景观，是富有吸引力的旅游目的地。依托玉龙雪山的旅游资源，丽江旅游已经开发其中的冰川公园、下属控股子公司所在的云杉坪和牦牛坪也随着丽江旅游的快速发展成为丽江最有代表性的景点。

另外，丽江旅游在玉龙雪山景区的索道业务中具有绝对的垄断优势，该景区共建有玉龙雪山索道、云杉坪索道和牦牛坪索道三条索道，分别代表了冰川、森林、草甸三种不同类型的自然景观，索道均由公司及下属子公司经营，其中玉龙雪山索道最大年接待量100万人，云杉坪索道最大年接待量380万人，牦牛坪索道最大年接待量96万人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伴随着人民币升值的大趋势配以良好的基本面支撑，丽江旅游的股价也呈现出一路上涨态势，从2008年的11月份至2010年的12月份，股价从7.65元上涨至37.95元，涨幅达396.08%。如图2-3所示。

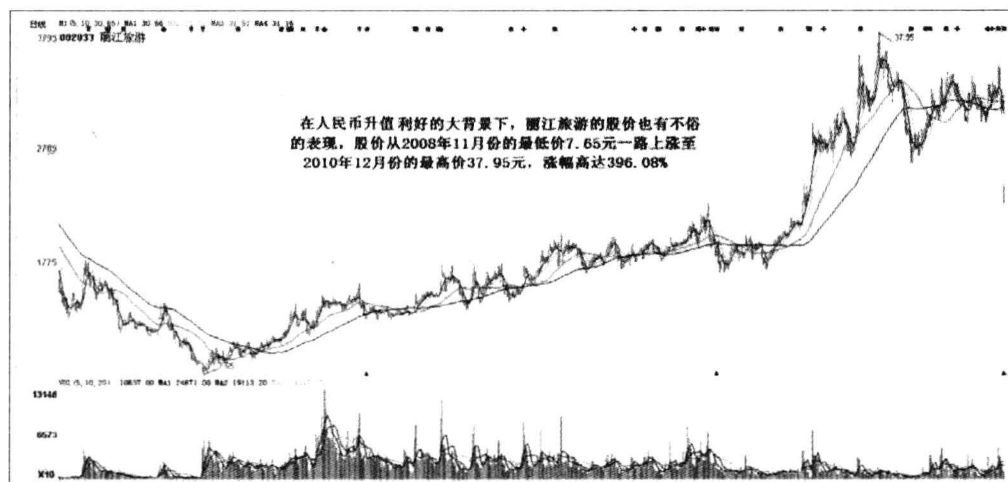


图2-3

再比如航空业，由于这个行业普遍拥有巨额的外币债务，主要是美元或日元，人民币升值将带来比较大的汇兑收益。另外，人民币升值会导致航油、航材的成本相应下降。比如：南方航空（600029）外债数额最多，南航的外债以美元为主，折合人民币320亿元。人民币升值2%，公司由于汇兑收益，每股收益增加0.06至0.08元。受益于人民币升值利好消息，该股涨势十分明显，从2010年7月2日的最低价5.63元涨至2010年10月27日的最高价13.00元，涨幅达130.91%。如图2-4所示。

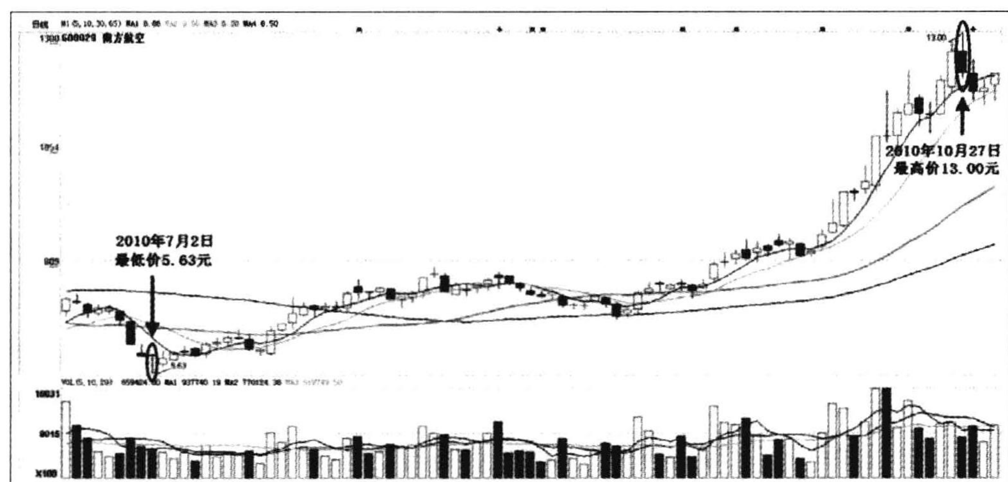


图2-4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，人民币升值有受益者自然也就会有受损者。在人民币升值中受损的主要是一些以出口为主的企业。国际销售或产品国际定价，但成本主要由国内价格水平决定的公司，如大宗商品、代工生产商，是升值的主要受损者。这些行业包括纺织、家电、代工、航运、煤炭。

比如说，中国远洋（601919），该股在人民币不断升值的情况下，股价一路走低，从 2010 年 4 月 15 日的最高价 13.58 元一路跌至 2010 年 7 月 5 日的最低价 8.19 元，跌幅达 39.60%。如图 2–5 所示。

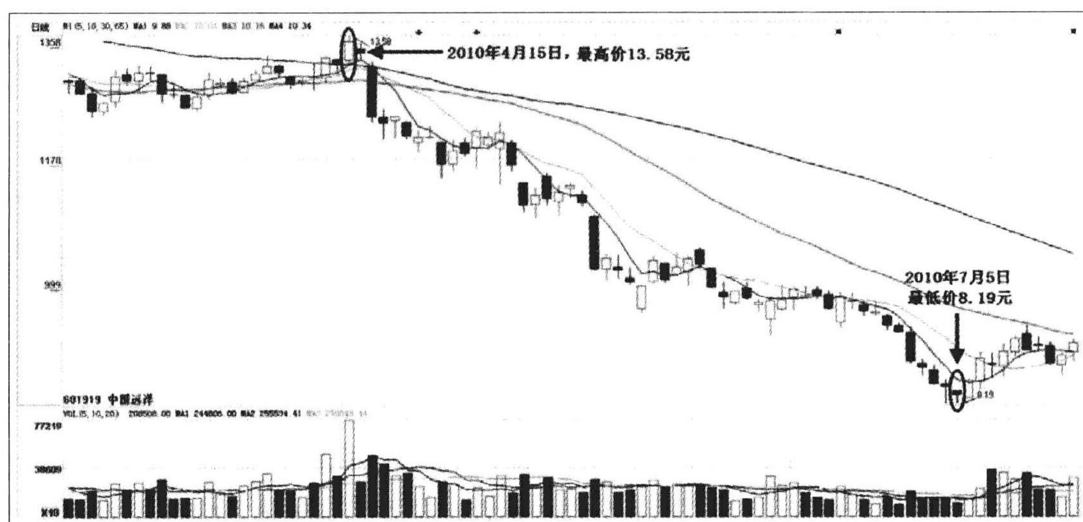


图 2–5

比如对于家电、代工生产：人民币升值将降低产品出口竞争力，而收到的外币相对贬值相当于变相增加了企业成本。但人民币升值对各子行业的影响程度不同，从轻到重依次是空调、照明、手机和彩电业。

还有一些既有利又有弊行业，包括钢铁、石化、汽车、银行、机械等。比如，对于银行业来说：升值 2%带来的外币折算差异对上市银行的负面影响并不显著，但人民币小幅升值对出口制造型企业和贸易型企业的盈利能力在短期内有或多或少的负面影响，这使银行的资产质量面临压力。而升值预期加大，外汇持续进入，导致资产价格上升，银行资产升值，或者本币投放增多，银行扩张速度提高，效益增加。

总之，投资者在投资的过程中，要注意人民币升值这一宏观要素的变化，根据幅度变化大小和行业受影响程度来判断选股并进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 人民币升值初期对股市的利好刺激作用最大，对指数推动力度最为显著。
2. 人民币的升值对于不同的行业、不同的企业类型影响也不同，表现在个股上就会有差异。

第四节 物价变动时股票价格随之而动

物价变动是指发生通货膨胀或通货紧缩的可能性，这将使股票价格随之变动。物价变动可以分为两种情形：一种是一些重要物品（如石油等）的价格变动；另一种是物价指数的变动。

一些重要物品价格的上涨，特别是石油等能源价格的上涨，将影响大部分产品的成本，使企业生产成本增加，投资股票不免会有风险。

2010 年 12 月 21 日，国家发展和改革委员会宣布，发展改革委员会决定自 22 日零时起将汽油、柴油价格每吨分别提高 310 元、300 元，相当于 90 号汽油全国平均零售价每升上调 0.23 元，0 号柴油每升上调 0.26 元。受此次油价调整的影响，上证指数 22 日低开收出阴线，直至 24 日连续三天一直处于下跌阶段。而此次油价的调整对整个物流行业的影响是很大的，油价上涨，运输费用必然增加，而运输费用的增加又会使得关系人们日常生活的食品，比如蔬菜的运输成本增加，运输成本的增加会使得蔬菜的价格上涨，直接影响人们的生活。反映在股市中，食品板块和农牧业板块也连续三天收出阴线。

比如说，金健米业（600127）在此消息的刺激下拉出六连阴，股价一路走低，如图 2-6 所示；南京化纤（600889）在消息公布当天虽然出现了大阳线，但在随后的走势中，拉出了两连阴，股价一路走低，如图 2-7 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

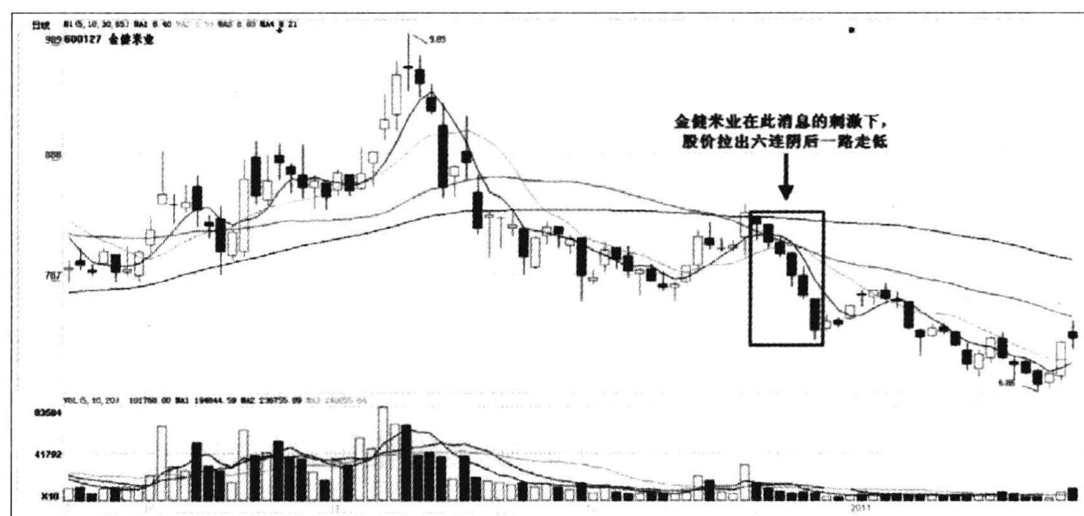


图 2-6

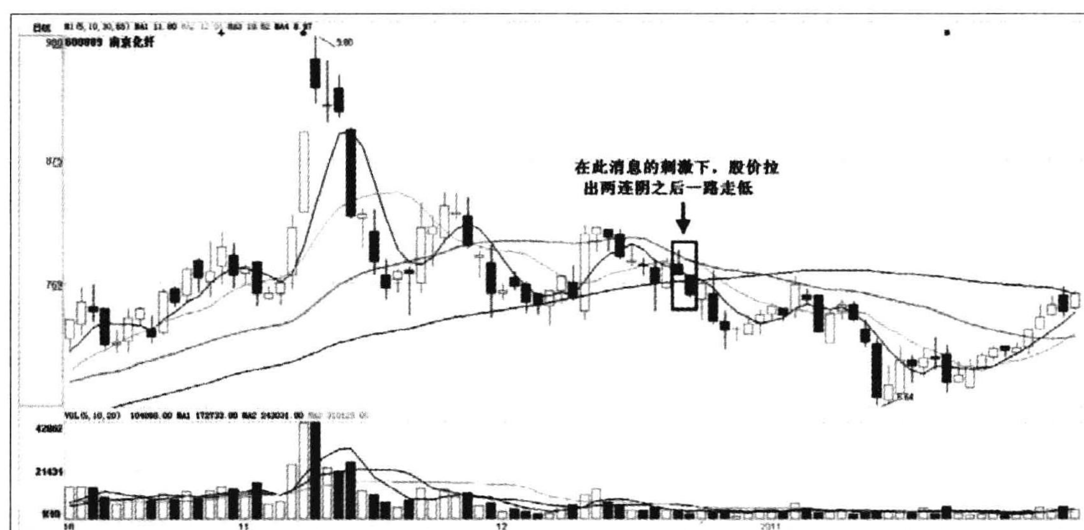


图 2-7

因此，投资者在炒股时，一定要关注重要物品的价格变动，对不同的情况进行细致的分析，这样才能掌控全局，减少失误。

对于物价指数的变动，一般来说，指数上涨时，货币贬值，人们会觉得购买债券、把钱存进银行就有些不值，因为随着指数的上涨，上述两种行为必然要使债券价格下降，同时银行里的资金贬值。而股票则不同，它是一种保值手段，因为股票是拥有企业资产的象征，物价上涨时企业资产也会随之增值，因此，物价上涨也常常引起股价上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，普通商品价格变动对股票市场也有重要影响。物价上涨，股价上涨；物价下跌，股价也下跌。一般情况下，商品价格对股票市场价格的影响主要表现在以下四个方面：

1.物价上涨，商品市场的交易呈现繁荣兴旺时，有时是股票正陷于低沉的时候，人们热衷于及时消费，使股价下跌；当商品市场止涨回跌时，反而成了投资股票的最好时机，从而引起股价上涨。

2.商品价格出现缓慢上涨，且幅度不是很大，但物价上涨率大于借贷利率的上涨率时，公司库存商品的价值上升，由于产品价格上涨的幅度高于借贷成本的上涨幅度。于是公司利润上升，股票价格也会因此而上升。

3.物价持续上涨，引起股票投资者保障意识的作用增加，因此使投资者将资金从股市中抽出来，转投向动产或不动产，如房地产、贵重金属等保值性强的物品上，带来股票需求量降低，因而使股价下跌。

4.商品涨价幅度过大，股价没有相应上升，反而会下降。这是因为，物价上涨引起公司生产成本上升，而上升的成本又无法通过商品销售而完全转嫁出去，从而使公司的利润降低，股价也随之降低。

基本面分析要点：

1. 当物价指数上涨时，货币贬值，而股票则是一种保值手段。
2. 对于普通商品来说，一般物价上涨，股价上涨，物价下跌，股价也下跌。

第五节 通胀走势中隐含着股市行情

2010年11月11日，统计局发布数据，10月CPI涨幅4.4%。这一数据距公认的5%恶性通胀仅有咫尺之遥。而关于中国现阶段物价的涨幅，12月16日，一位名叫王佩的杭州网友与她生活在美国波士顿的朋友纳纳一起，联手做了一次实地物价调查。调查发现，在21种商品的价格中，杭州有12种商品贵过了波士顿。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在此次调查中，王佩发现，波士顿的大部分蔬菜，特别是叶菜价格要远高于杭州，例如杭州的青菜价格是 1.68 元每斤，而波士顿则高达 7.37 元每斤；杭州的小白菜价格是 1.68 元每斤，波士顿的小白菜价格则是 3.64 元每斤。

但肉类、禽蛋类的价格，杭州则远高于波士顿。例如，杭州的牛腩价格是 90 元每公斤，波士顿的价格则只要 44.24 元每公斤；杭州一打鸡蛋要 16.9 元，波士顿则只要 6.6 元。杭州一公升全脂牛奶的价格则几乎是波士顿的 3 倍，杭州的牛奶价格高达 11.5 元，而在波士顿，一升牛奶只要 4.03 元。另外，在能源价格方面，杭州 93 号汽油和 0 号柴油的价格均略高于波士顿。对 21 种商品进行单价叠加统计后，王佩发现，杭州的总体物价也以 217.37 元领先于波士顿的 199.7 元。

2010 年 11 月，通货膨胀再次成为人们热议的话题之一。“粮价上涨、油价上涨、猪肉上涨、鸡蛋上涨……”可以说是涨声又响成了一片。这让敏感的老百姓渐渐紧张起来，办公室、菜市场、洗手间、公交车、网络论坛……关于涨价的讨论随处可见。

通货膨胀实际上就是价格的上涨幅度，它和股市的指数一样，也可以按月或年通过曲线表现总体的运行状况。通货膨胀的运行状况可以反映出很多问题，对投资者来说是一个重要的信号。

一般情况下，经济增长和通胀总体形势是同步运行的，通胀压力的大小直接影响一个国家相关政策的制定，而政策的制定又将会对股市产生重要的影响。通货膨胀越快则股市收益越高，通胀发生之初，货币供应量必然增多，这种增加的货币量一般能刺激生产，增加公司利润，从而增加可分派股息。股息的增加会使股票更具吸引力，于是股票价格将上涨。但是因为通货膨胀代表货币贬值，随之而来的必然是股价的大幅回落。

另外，当通货膨胀发生时，企业经理和投资者不能明确地知道眼前盈利究竟是多少，更难预料将来的盈利水平。他们无法判断与物价有关的设备、原材料、工资等各项成本的上涨情况。而且，企业利润也会因为通货膨胀下按名义收入征税制度而极大减少甚至消失殆尽。因此，通货膨胀引起的企业利润的不稳定，会使新投资裹足不前。

当然，通胀走势的升跌还直接影响上市公司的经营及盈利能力，而且对不同行业的企业产生的影响也有区别。

就股市的宏观趋势而言，通货膨胀的压力加大，必然要引起政府的关注，我们可以根据通胀的走势判断政府可能推出的措施，并从力度大小的角度把握这些措施

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对股市的影响。就中国而言，过去保持较高的经济增长速度和抑制通胀始终是一对矛盾体。经济增长过快则通胀压力加重，要抑制通胀有时又不可避免地影响了经济发展的速度。

在经济发展过程中，若通胀率上升过快，政府为保持经济的健康发展和维护社会稳定，一般会采取诸如控制和减少财政支出，实行紧缩的货币政策，这就会提高市场利率水平，从而使股票价格下降。因为中国股市的升升跌跌很大程度上是机构的资金在起作用，这些机构大多是国营或集体企业，现在很多转变为股份制公司。不管是何种形式，国家资金是它们的主要依赖对象。一旦政府收紧资金流出的源头，限期还贷，就会造成抛股套现压力，并且这类资金在一定时间内一去不回头。随着资金的紧张，公开的拆借市场和民间借贷的利率上升，这种相对稳定且可观的利率收益，又造成股市中的部分资金流出。只出不进或出多进少的结果必然造成股市的下跌，若政府已经出台的调控措施仍未减缓通胀压力，政府还会加大力度实施调控，推出更为严厉的措施。

一般认为，通货膨胀率很低（如5%以内）时，危害并不大且对股票价格还有推动作用。货币供应量增多在一定程度上激活了股市，使得股票更具吸引力。当通货膨胀率较高且持续到一定阶段时，经济发展和物价的前景就不可捉摸，整个经济形势会变得很不稳定。这时，企业的发展会变得飘忽不定，企业利润前景不明，影响新投资注入。对于这种情况，政府必要进行宏观调控。当通胀压力逐步加大并引起政府关注时，投资者首先就考虑到股市的上升空间已经有限，逐步减磅了结方为上策。

同样，当通胀见顶回落并达到合理范围内时，政府为促进经济发展又会推出如放松银根、盘活企业的一系列措施。

对于普通投资者来说，投资黄金和白银是通货膨胀时期最好的保值手段之一，对应股市来说，就是投资和黄金、白银相关的股票。比如说，中金黄金（600489），中金黄金是中国黄金行业第一家通过LBMA认证的黄金公司，该股自2010年7月19日的最低价25.35元一路上涨至2010年11月5日的最高价49.70元，短短三个多月的时间，涨幅达96.06%，如图2-8所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

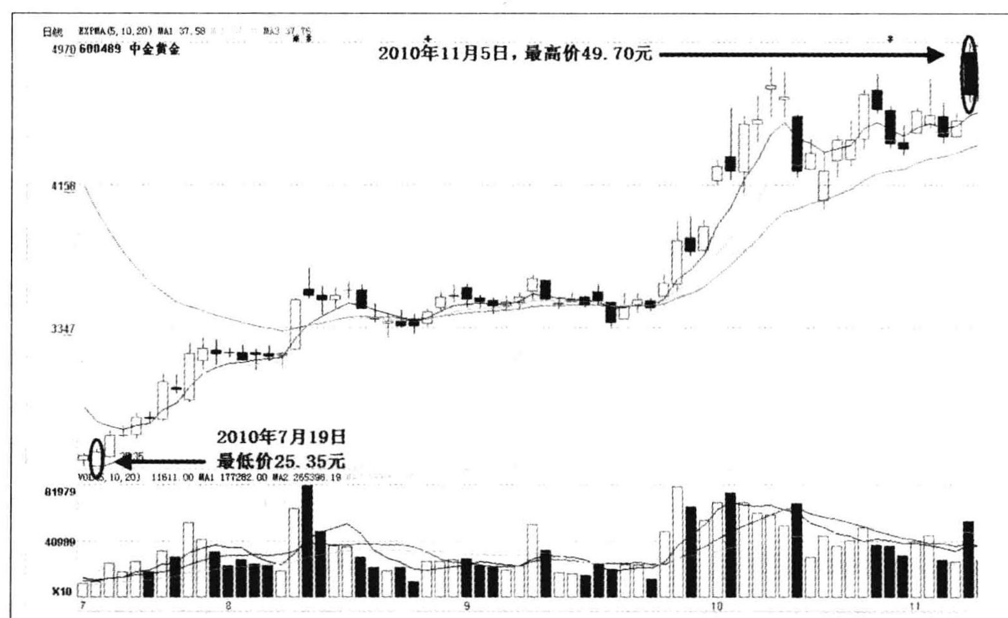


图 2-8

再比如白银概念股中的龙头品种 *ST 威达（000603），2010 年 5 月 5 日公司公布资产重组的公告，将置入银都矿业 62.96%的股权，如重组成功，公司将成为一家以银矿采选为主营业务的上市公司。由于人们对通货膨胀上升的预期，投资者纷纷投资黄金、白银等避险品种，导致白银价格不断攀升，作为沪深两市为数不多的白银概念股，自公司重组消息公告后，股价就一直处于直线上涨阶段，至 2011 年 4 月 22 日涨至最高价 39.60 元，涨幅巨大。如图 2-9 为该股周 K 线图。

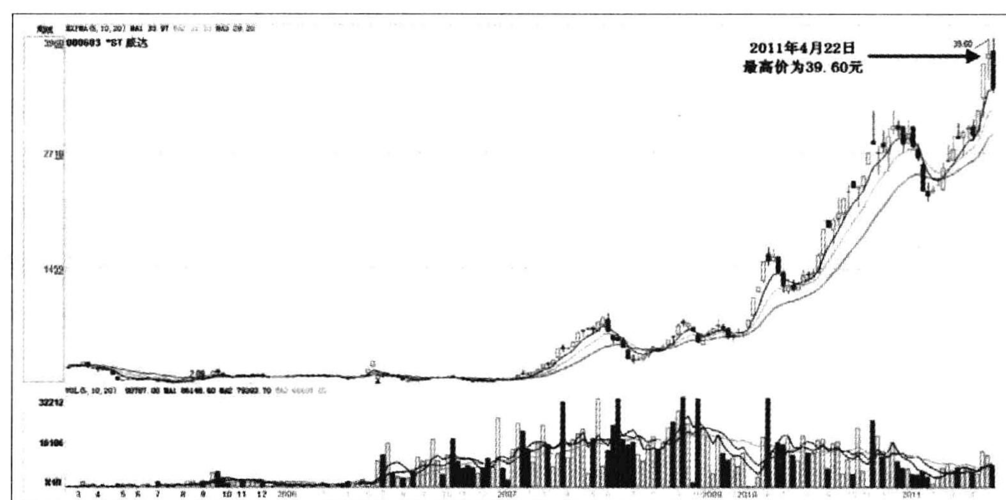


图 2-9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资者能够紧紧把握通胀的整个发展趋势，分析判断出通胀的顶部，那么必然会赢得较大的收益。

基本面分析要点：

1. 一般情况下，经济增长和通货膨胀总体形势是同步运行的。
2. 在初始阶段，通货膨胀会使股市收益提高，但随后股价必然会大幅度回落。
3. 当通货膨胀的压力过大时，必然会引起政府的关注，投资者可以根据政府可能推出的政策，以及政策的力度大小把握这些政策对股市的影响。

第六节 利率走势与股市运行方向相反

利率在所有影响股票价格的宏观经济因素中是最为敏感的。一般来说，利率哪怕是极微小的变化，都会引起股市的价格变动。从历史上看，利率与股市之间有着明显的“杠杆效应”。总体来说，利率上升，股市将下跌；利率下调，股市将上涨。

利率是货币政策的表现形式，货币政策是来调节整个社会的货币供应量的。当利率上升时，企业的经营成本增加，利润减少，可供股票投资者分配的股息、红利当然也会减少。这样由于股票的投资吸引力下降，银行储蓄回报率提高，投资者会把资金从股市撤出，转存银行。股市由于资金减少，就有可能出现股票供过于求的局面，最终引起股票价格下跌。反之，降低利率，会刺激投资和需求的增加，导致资金从银行流回股市，股价便会上升。

自 2010 年 12 月 26 日起，金融机构一年期存款利率上调 0.25 个百分点，其他各档次存款基准率也相应作出调整。这是央行年内第二次加息，也是自中央宣布要实施稳健的货币政策以来的首次加息。

受加息影响，12 月 27 日沪深两市大幅低开，各板块全线飘绿，当日，上证指数报 2781.40 点，跌 61.41 点，跌幅 1.90%，如图 2-10 所示；深成指报 12303.19 点，跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

272.24 点，跌幅 2.02%，如图 2-11 所示。

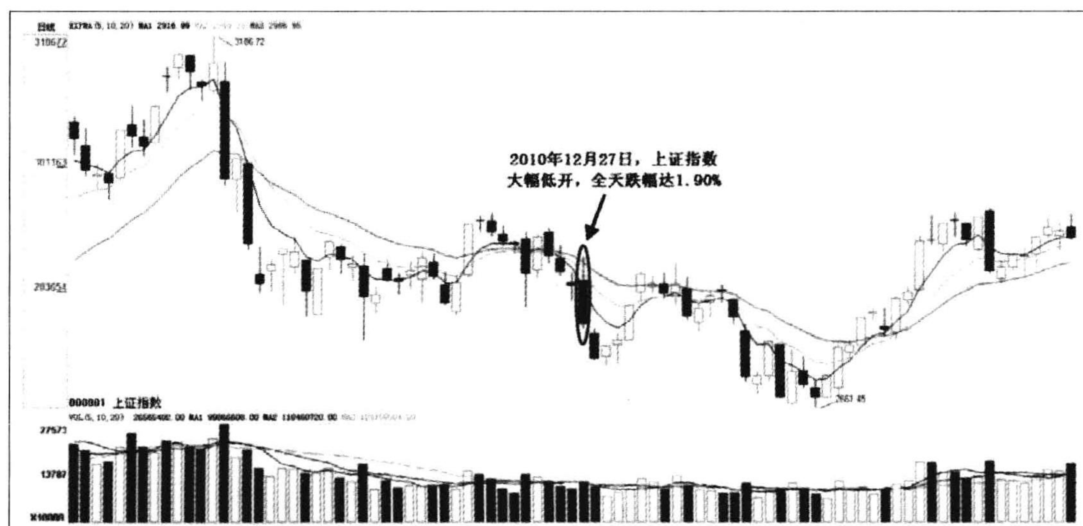


图 2-10

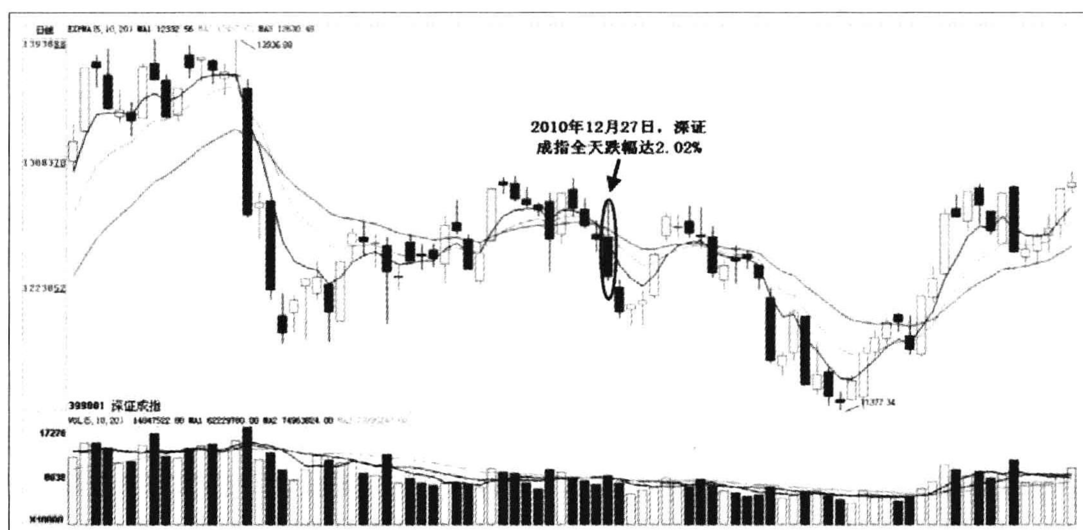


图 2-11

国家的利率是根据经济发展的现实情况，并遵循市场规律制定的。当国家经济处于萧条和衰退期时，为恢复和刺激经济发展，政府通常会降低银行存贷款利率，降税减息。而减幅往往视经济发展状况而定，逐步进行。而当国家经济出现过热情况时，一般表现为通货膨胀压力增大，投资需求过猛，政府为了保证经济平稳、健康发展，往往会采取提高利率的办法抑制通货膨胀。而这时股市也往往表现为牛市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行情冲顶过程，风险已十分巨大。一旦利率提高或有可能提高，股市暴跌就有可能随时发生。

这种以利率为杠杆调节经济发展的手段是市场机制的重要组成部分。西方一些发达国家，尤其是美国，有时一年中会连续几次调整利率以达到调节经济发展的目的。在中国，利率也起着相应的调整作用。

由于利率的总体走势对股市的影响非常大，了解利率走势和股市波动的关系对投资者选择股票的买卖时机有重要的参考价值。具体说来，研判利率走势的“顶”和“底”，对寻找股市走势的底或顶具有极为重要的参考价值，这实际上也是一种从宏观角度捕捉股市大机会的手法。

研判利率走势的顶或底较为复杂，通常可以根据国民经济的增长幅度、通胀走势、利率的历史高位低位等来判断。一旦利率见底，通常预示股市将见顶；反之，利率见顶又是股市大底将现的前兆。

不过，股市相对于利率的反向走势具有提前或滞后的特性，两者并不一定是同步运行或同时发生，当利率见底之前，股市有可能先行见顶，或利率见顶之前，股市已提前完成探底过程甚至出现缓慢回升。

所以，投资者在根据利率研判买卖点时就不可过于机械。有时候，股市的稳健、股民的信心，抵消了提高利率对于股市的负面影响，进而违反“利率与股市运行趋势反向”这一规律。这就要求投资者在研究利率的同时，也要综合通胀走势、政府实施的其他有关经济发展的措施进行分析研究，同时还要观望以后一段时间股市的发展状况与政策的进一步行动来作出判定。这样得出的结论更具有客观性。

具体到中国股市，利率的调高使得部分游资承受不了息口的负担，而撤离股市，造成股市的抛压加重，买盘减少，股市下跌。利率上调在某种意义上又意味着银根收紧，加上政府其他政策的实施，有些机构由于投入股市的资金经不起检查，即使处于被套状态，也得斩仓还贷。此外，利息负担加重，资金偏紧，又会影响上市公司的经济效益，对股价产生一定的冲击。形成这些现象的原因是中国是以公有制经济为主体的社会主义国家，在股市中流动的个人投资者的资金毕竟有限，很大一部分是属于国营、集体与股份制企业的。

所以，每个投资者必须认真研究利率走势。当然，利率走势并不能对一些中级行情的买卖时机提供可靠的依据，如在利率处于上升阶段时，股市压力加重，每当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现上涨，应该想到这可能仅仅是反弹，对上升的空间不应期望过高，结合其他分析工具，随时留意出货机会。反之，如果利率呈下降趋势，股市本应向上，若股价回落下调，则可考虑这种回档为吸纳的良机，至于在什么点位建仓，应综合各种因素加以判断。

总之，利率的变化是引起股市变化的一个重要的因素，投资者应当学会从利率的变化中嗅出股市行情的变化，并决定自己的买卖行为。

基本面分析要点：

1. 利率上升时，股市压力加重，股价如果上涨，可能仅仅是反弹，对上升的空间不应期望过高。
2. 利率下降时，股市本应向上，若股价回落下调，这种回档往往会成为吸纳的良机。

第七节　流动性过剩助推股市上涨

2010 年国庆节前后，以各地方细则为主的楼市调控政策再掀波澜，继北京 5 月份出台首轮调控政策后，此次上海、深圳、厦门等六个城市也先后出台加强版楼市调控细则。除了增加保障房供应外，以限购、限外、限贷、限价为主题的四限令成为贯穿各地细则的核心，对于投资投机性需求而言，每道令都犹如一把尖刀。

楼市出现的“四限令”限制了人们投资楼市的热情，于是越来越多的人将目标转向股市，大量资金开始涌向股市，同时由于 2010 年人民币汇率的上升，国际热钱开始流入中国，导致流动性过剩。于是，2010 年 10 月份的股市出现了大涨。以上证指数为例，上证指数自 2010 年 9 月 30 日的最低点 2597.60 点一路上涨至 11 月 11 日的最高点 3186.72 点。如图 2-12 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

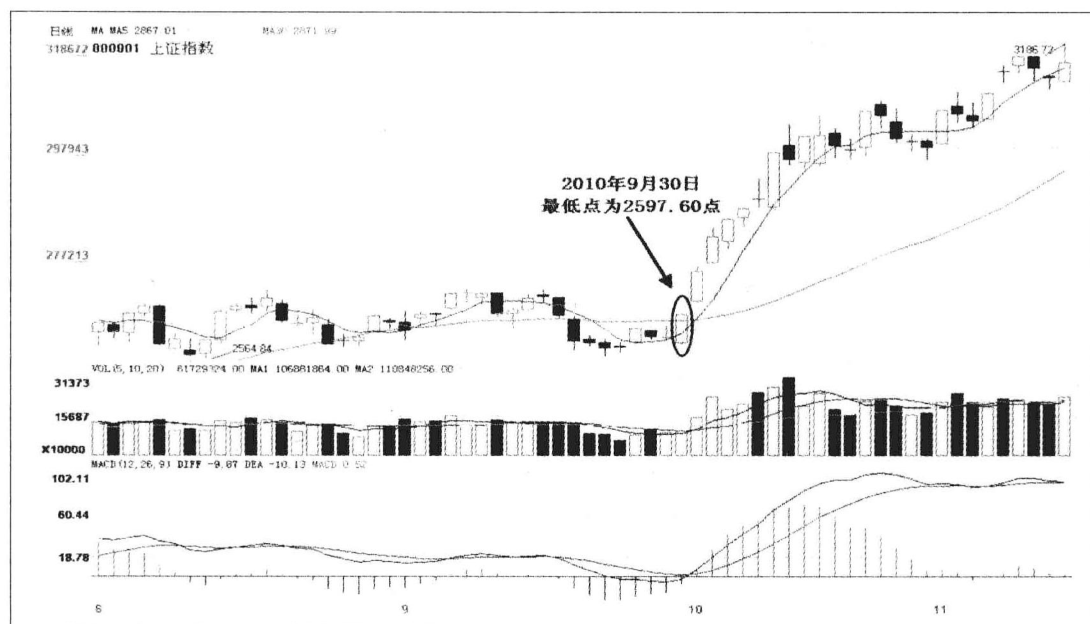


图 2-12

从上面的例子可知，造成 10 月份股市上涨行情的根本原因为流动性过剩。那么，究竟流动性过剩指的是什么呢？所谓流动性有三种涵义：

1. 指整个宏观经济的流动性，指在经济体系中货币的投放量的多少，现在所谓流动性过剩就是指有过多的货币投放量，这些多余的资金需要寻找投资出路，于是就有了投资、经济过热的现象。

2. 指股票市场的流动性，就整个市场而言指参与交易资金相对于股票供给的多少，这里的资金包括场内资金，即已购买了股票的资金，也就是总流通市值，以及场外资金，就是还在股票账户里准备随时入场的资金。

上面两种流动性多数情况下会有关联，即经济出现流动性过剩通常会引发股票市场的流动性过剩，所以当国家开始收紧银根时，股票市场就会失去资金供给，表现不佳。

3. 流动性的第三种含义是针对个股而言的，指的是股票买卖活动的难易，即买了某只股票后是否容易卖出。我们常说某只股票的流动性很差，指的是这只股票很难按理想的价格卖出去。一般来说，流动性差的股票多是小盘股或高度控盘的股票，是不适合大资金运作的，即便买完之后股价涨上去了，但卖不掉，对于大资金风险更大，所以更多的大资金更愿意在流动性很好的大盘股中运作，因为流动性强，交投就活跃，大量买卖也不会引起股价明显变动。不过中小投资者就自由很多了，由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于资金量少，可以有很多选择。

而所谓的流动性过剩指的是实际货币存量对预期均衡水平的偏离。通俗点说，就是货币超发了，货币存量大于需求量了。

流动性是任何金融市场生存和发展的命根子，就拿2007年的大牛市来说，指数一涨再涨，过剩的流动性就起到了强有力的推动作用，大多数闲置的资金都开始向股市汇集，致使投资者对股市充满了信心，股价一路上扬，使“流动性过剩”形成了可观的流动趋势。

中国股票市场发展尚不完善，各种制度有待规范，人们对于“股市有风险”尚有顾忌，但是，百姓财富扩张的欲望却并没有因此递减，因为在中国不完全的社会保障体系环境下，自身财富的积累对个人未来生活质量的好坏至关重要。因此，当2005年大牛市开始仰头时，这种欲望形成了一股势不可挡的推动股价不断上扬的动力。而且，在目睹了过剩的流动性对楼价强劲的支撑作用后，大家更加增添了一种机不可失、时不再来的投资紧迫感，这种共同的预期，完全有可能再次把股价推离基本面所决定的内在价值，形成股价攀升的另一个高峰。

但是在股票供给不变时，或交易资金增长速度快于股票供给增长速度的情况下，即便某只股票公司盈利不变，也会导致股价上涨，反之亦然。这是很简单的需求供给关系，但这种股价上涨是有限度的，受过多或叫过剩的资金追捧导致股价过度上涨而没有业绩支撑，终难持久。这种资金就是我们常说的热钱。

同时，宽松的流动性所带来的股价攀升，不仅会麻痹投资者对好企业的识别能力，而且也会降低好企业有效使用资金的约束机制。

股价的疯狂上涨，使股市的泡沫越来越大。从2006年12月以来，很多学者专家都发出了严厉的警告，声称：股市泡沫太大，终有破裂的危险。但是这样的警告似乎并没有抑制投资者向股市进发的信心，上证指数在翻了几个跟头之后，重新抬起了头，又一路走高。其实，在这背后，有中国经济迅速发展的支撑，劳动力市场的竞争优势、良好的企业投资环境和中国经济转型所创造的获利机会等，吸引了大量海外企业和海外资金不断涌进中国市场，这一现象不仅提升了中国产品在海外的竞争力，也给中国创造了宏观调控政策无法有效抑制的流动性。尤其在中国所进行的渐进的“汇改”过程中，外商直接投资和套利的热钱流入，这些外部因素共同作用，促成了2005年—2007年这一轮牛市，上证指数从2005年6月6日的998.23点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨到了2007年10月16日得6124.04点。

还有一个重要因素，那就是股权分置改革深入人心，大盘蓝筹股横空出世，机构投资者的队伍和实力今非昔比，监管制度的重心和效率日趋明显，所以，当宏观调控的效果在商品市场和房地产市场初见成效时，宽裕的资金流入股市后，大盘指数得以不断创下历史新高。

由此，可以肯定，“流动性过剩”通过各种因素的相互作用，在股市中形成通畅的流动性，那么股市的发展就会顺利成长。当然，投资者在关注流动性的同时，也不能抛弃企业的基本面和宏观经济健康运行的状况，这是支撑股市最基本的因素，流动性只不过是一个小小的分支，非常容易给投资者带来不可预测的风险，所以，投资者一定要慎之又慎。

基本面分析要点：

1. 一般来说，当各种因素相互作用时，如果在股市中形成了比较顺畅的流动性，那么，股市的发展就会很顺利。
2. 但宽松的流动性所带来的股价攀升，不仅会麻痹投资者对企业的识别能力，也会松动一些好企业有效使用资金的约束机制。

第八节 进出口税率的调整将引起股市结构的变化

进出口税，顾名思义就是国家对进口和出口所征收的一种税。通常，国家对企业征税的税种、税率对上市公司来说至关重要，当税率发生变化时，股价必然也要起相应的变化。进出口税的调整自然也会引起股市的波动，这主要表现在股市结构的变化上。

根据财政部公布的《2008年关税实施方案》，自2008年1月1日起，钢坯出口税率由现行的15%提高到25%，部分钢材的出口税率由现行的5%提高到15%。受此影响，2008年我国钢铁产品出口量减少2000万吨，钢铁企业生产成本大幅度提升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处在中游的钢铁企业不仅受到上游资源成本的压力，还面临着下游需求市场的考验，而最明显的就是房地产市场，由于受到各方面因素的影响，房地产市场出现一定程度的降温，这就使得建房的速度和规模较 2007 年有所减缓，而相应的建材用钢的需求也受到较大的压缩。同时，受美国房市低迷影响，钢铁行业的出口市场也遭遇寒流。表现在股市上，整个钢铁板块呈现出集体下滑态势，作为钢铁板块龙头企业的包钢股份（600010）受此消息的影响以及整个大盘的拖累，股价一路下跌。如图 2-13 所示。

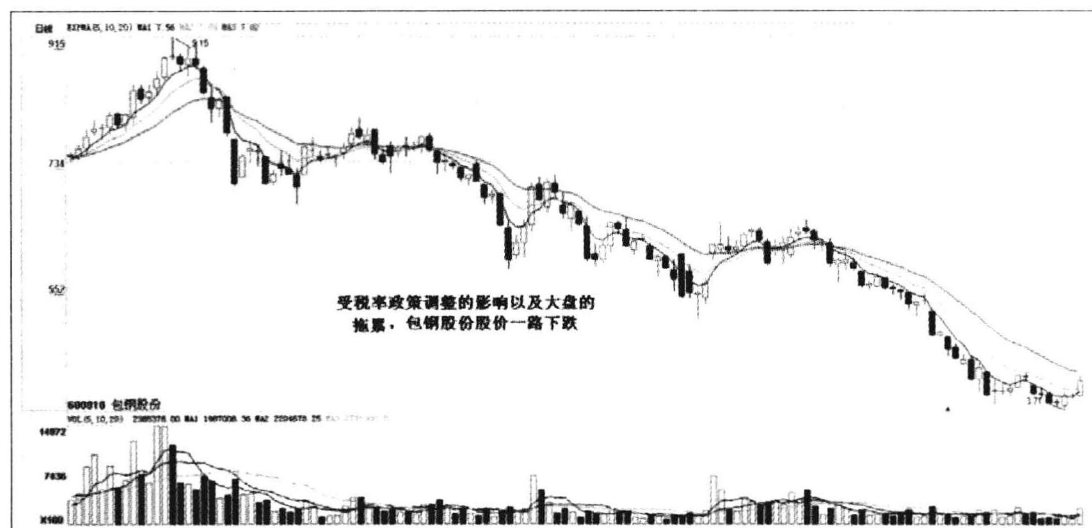


图 2-13

关税的调整会给整个行业带来一个不小的挑战。出口受限意味着国内市场供应量将大幅增加，成本一路上升，表现在股市上，即出现相关板块的低迷走势。但是，并不是每次税率的调整都会使个股股价下跌。比如说 2011 年 1 月 1 日对稀土出口税率的调整，就促使整个稀土板块强势上涨，有的个股甚至出现了涨停。

2011 年 1 月 1 日，中国又对关税做出了进一步的调整。2010 年 12 月 15 日，为规范稀土出口和缓解化肥价格上涨趋势，自 2011 年 1 月 1 日起，稀土金属矿出口暂定税率为 15%，稀土金属钕的出口暂定税率从 15%提高至 25%。

此次关税的调整，表现在股市上，稀土等资源股在 12 月 31 日均收出大阳线，有些个股甚至涨停，比如说，太原刚玉（000795）在 2010 年 12 月 31 日强势涨停。如图 2-14 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

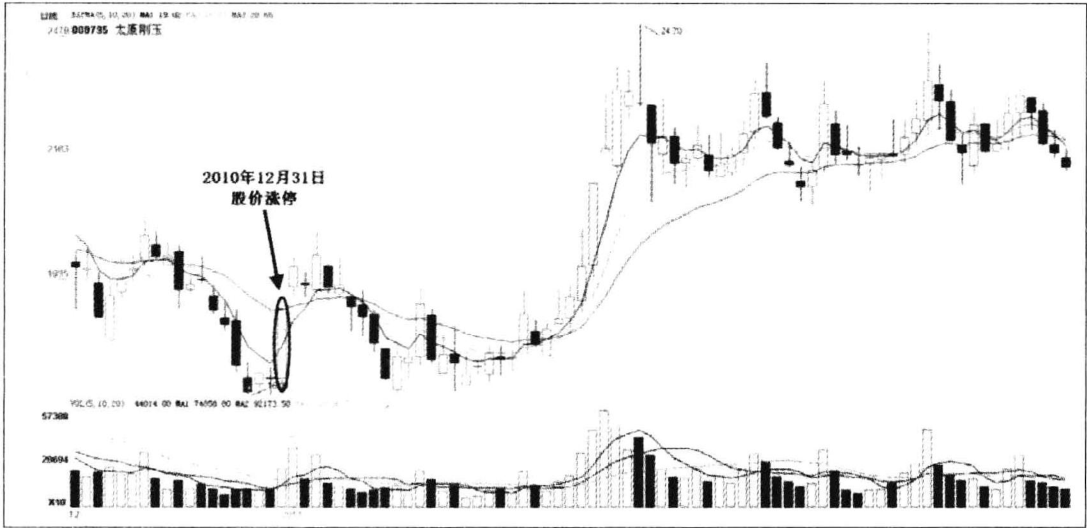


图 2-14

调整关税对各个行业的影响不尽相同，投资者应该根据国家不同的税率变化情况，调整自己的投资方向。

基本面分析要点：

1. 加征出口关税的直接结果是大大增加了出口成本，这必然使出口企业的利润大为减少。
2. 调整关税对具体行业的影响是不同的，投资者应该根据不同的征税情况，确定自己的投资计划。

第九节 印花税率的调节出自管理层调控市场的需要

印花税是行为税制的一种，所谓行为税制，是以特定行为作为征收对象的税种。印花税针对的特定行为，是应税凭证的书立和领受。通过前面一节的分析，我们了解了税收政策的变动会对股价产生一定的影响，当征税的税种、税率对公司的盈利与证券交易所的活动有益时，股价即上涨，反之会下跌。对于印花税的调整也符合上面的规律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经国务院批准，自 2008 年 9 月 19 日起将证券(股票)交易印花税的征收方式改为单边征收。受此消息影响，沪指开盘即大涨，报 2075.09 点，涨幅 9.46%，创 1996 年涨跌停制后第二大涨幅，如图 2–15 所示。深成指报 7154.00 点，涨 590.93 点，涨幅 9.00%，如图 2–16 所示。

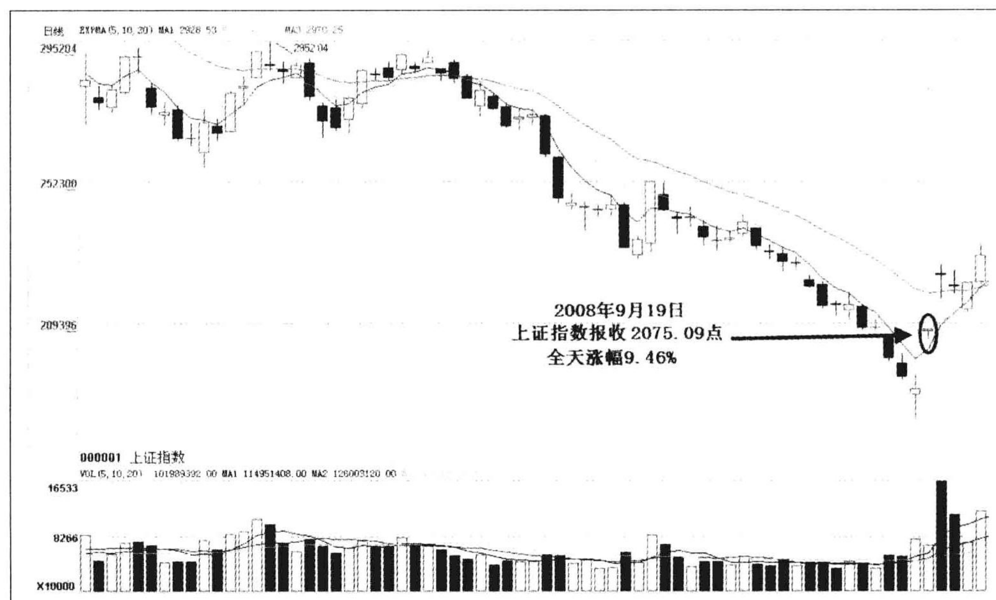


图 2–15

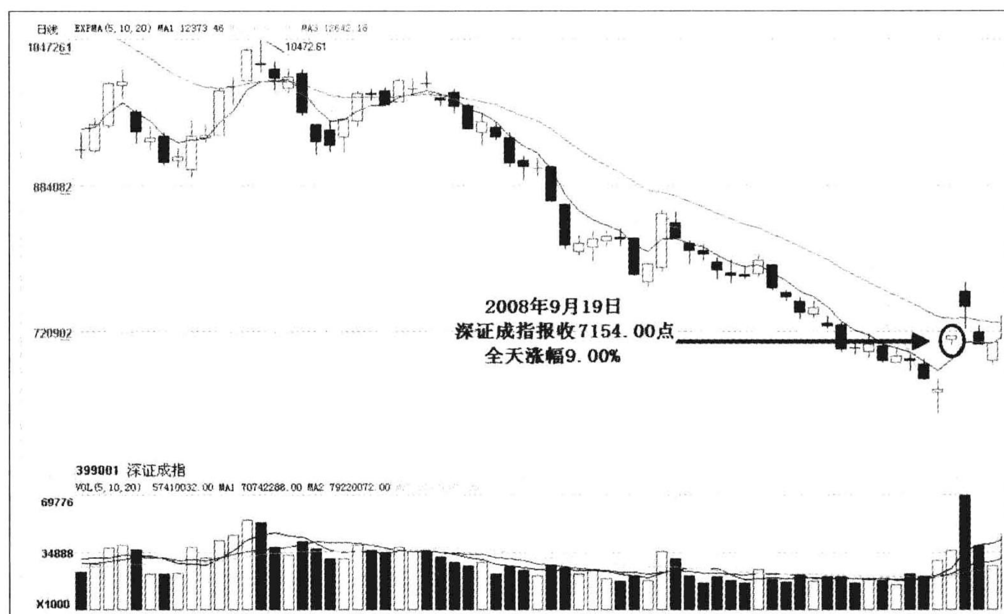


图 2–16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国股市自 1990 年 6 月 28 日深市首先开征印花税以来，至今已有 18 年，中间印花税率曾经有过数次调整，具体变动见下表：

表 2-1

时　间	税　率	对股市的影响	备　注
1990.7.1	卖出0.6‰	为了抑制市场的过热行为，深市1990年7月1日开始课征印花税，11月23日，由单边收取改为双边征收。12月8日，深市开始掉头向下，自此开始9个月的长跌，9个月中，深市总市值抹去七八个亿，市值只剩35个亿	深市开征印花税
1990.11.23	买卖0.6‰		深市对股票的买方也开征印花税
1991.10.10	0.3‰	半年后上证指数从180点飙升至1429点，升幅高达694%	为了刺激低迷的股市，深市税率调整 上海证券交易所对股票买卖方实行双向征收
1992.6.12	0.3‰	指数一个月后从1100多点跌到300多点，跌幅超过70%	国家税务总局和国家体改委联合发文确定税率
1997.5.10	0.5‰	此后股指下跌500点，跌幅达到30%多	针对当时证券市场过度投机的倾向
1998.6.12	0.4‰	上证综指当日涨幅达2.65%	为了使证券市场能持续稳定的向前发展
1999.6.1	B股降为0.3‰	上证B指一个月内从38点拉升至62.5点，涨幅高达50%多	为活跃B股市场
2001.11.16	0.2‰	股市产生一波100多点的波段行情	为了刺激低迷的股市
2005.1.24	0.1‰	上证综指当日涨幅达1.91%	进一步促进证券市场的健康发展
2007.5.30	0.3‰	上证综指应声暴跌近282点	为了给过热的股市降温
2008.4.24	0.1‰	上证综指和深证综指双双出现9%以上的巨大涨幅，创下近七年来最大单日涨幅	为了维护证券市场的健康发展，助推中国经济，有效保护投资者的利益
2008.9.19	税率不变，但由现行双边征收改为向出让方单边征收	沪深指数单日涨幅都超过9%	为了刺激低迷的股市，政府推出的救市政策

从上面这个表格我们可以看出，印花税的每一次下调，都伴随着大盘的波段动荡。通过和股市的历史走势进行比对，我们可以发现所有的印花税率变动日的点位，都是行情产生重要顶部时的位置，或者是新一轮行情的启动点位置。

同时，从以往历次变动中我们还可以看出，印花税率的调节是出自管理层调控市场的需要，要么为了刺激低迷的股市，要么为了给过热的股市降温。总之，当股市出现过热或者过冷现象的时候，为了促进股市健康发展，管理层必将根据股市整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

体走向，反向调节证券印花税，发动新一轮的税率变革。

因此，投资者可以根据股市的冷热情况，来判断管理层的动向，进一步判断股市未来的发展趋势。

基本面分析要点：

1. 印花税的调整是出自管理层调控市场的需要，它的每一次下调，都伴随着大盘的波段动荡。
2. 在实际投资过程中，投资者可根据股市的冷热情况，来判断管理层的动向，进一步判断股市未来的发展趋势。

第十节　突发事件会造成股市的强烈振荡

俗话说：天有不测风云，人有旦夕祸福。社会也是如此，随时都有可能发生一些突发性事件。有些突发性事件影响巨大，关系到整个国家的利益，对股市直接构成利好或利空，导致股市暴涨暴跌。证券市场由于存在着一定的投机因素，对于突发的重大事件往往会作出及时的反应。

2009 年 4 月 26 日，一场爆发性的流感疫情席卷了整个南美地区，其中墨西哥最为严重。这种流感就是所谓的“猪流感”，即甲型 H1N1 流感。投资者因受流感疫情的影响，墨西哥股市 27 日开盘后大幅下跌，其中墨西哥 IPC 指数下跌 4.9%至 21481.14 点。瑞银集团墨西哥公司因此将墨西哥股票评级从“首选”降至“减持”。墨西哥的零售业、航空运输业成为此次疫情的最大受害者。

源于投资者对此次流感疫情在世界范围内迅速蔓延的恐慌，使原本就处于调整中的中国股市雪上加霜，4 月 27 日大盘继续下挫，盘中一度击穿 2400 点。旅游类、航空类、外贸类个股以及与生猪喂养及饲类生产密切相关的农林牧渔类板块跌幅较深。而以中牧股份（600195）、金宇集团（600201）为首的生物医药类个股逆市走强。如图 2-17、2-18 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

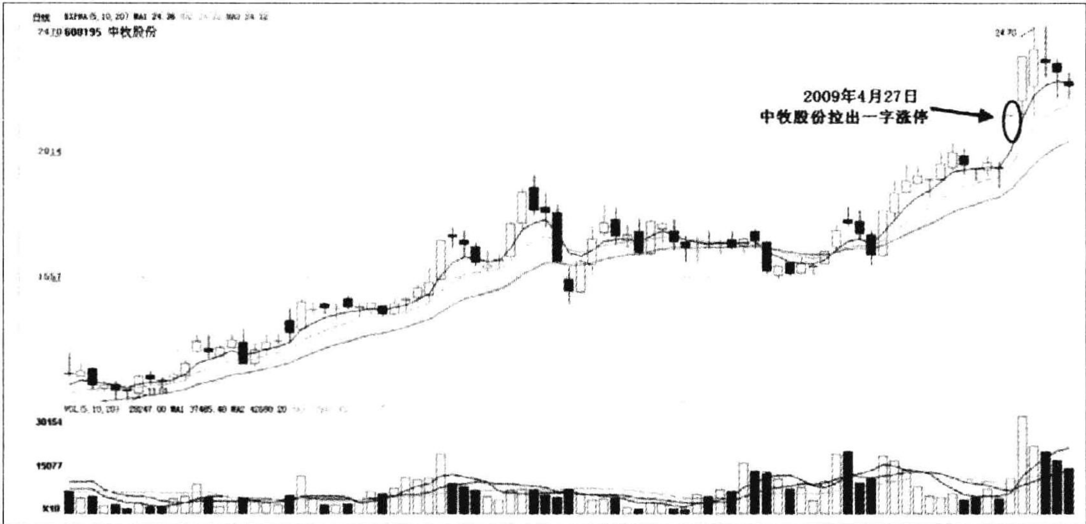


图 2-17　中牧股份走势图



图 2-18　金宇集团走势图

重要领导人的更替或变化，也会对股市产生强烈影响。在美国股市，曾因艾森豪威尔总统心脏病复发、肯尼迪遇刺，而使股市暴跌。

2009 年 1 月 20 日，美国新一任总统奥巴马正式就职，由于投资者对他能改善全球性金融危机对美国经济带来的不利影响不抱太大信心，对欧美主要银行财务状况恶化的担忧也影响了市场情绪，20 日纽约股市经历了 2008 年 12 月 1 日以来最差的一天。到纽约股市收盘时，道琼斯指数收于 7949.09 点，下跌 4.01%；标准普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔指数收于 805.22 点，下跌 5.28%；纳斯达克综合指数收于 1440.86 点，下跌 5.78%。

一些重大突发性外交事件也会对股市造成强烈的冲击，“北约导弹轰炸我驻南使馆事件”和“台湾事件”就是两个典型的外交事件。1999 年 5 月 8 日，北约导弹轰炸我驻南使馆，那天是星期六，股市休市。5 月 10 日，沪指以全日最高点 1107.36 点开盘，随即一路下探，最低达 1065.18 点，收于 1071.92 点，一日暴跌 48.81 点，跌幅为 4.4%。深市跳空大幅低开 37 点并一路狂泻，一日跌去 126 点。由于股指一直处于振荡筑底的形态中，交投不是很活跃，成交量维持在低水平位置。该消息对大盘的影响较大，其后一个星期市场中都弥漫着较浓的空头气氛。

2000 年 3 月 16 日，台湾海峡局势紧张，两地股市同时暴跌。如图 2-19、2-20 所示，上证指数当日跳空低开低走，一日跌去 74 点，深成指同样大幅下挫，一日跌去 202 点。

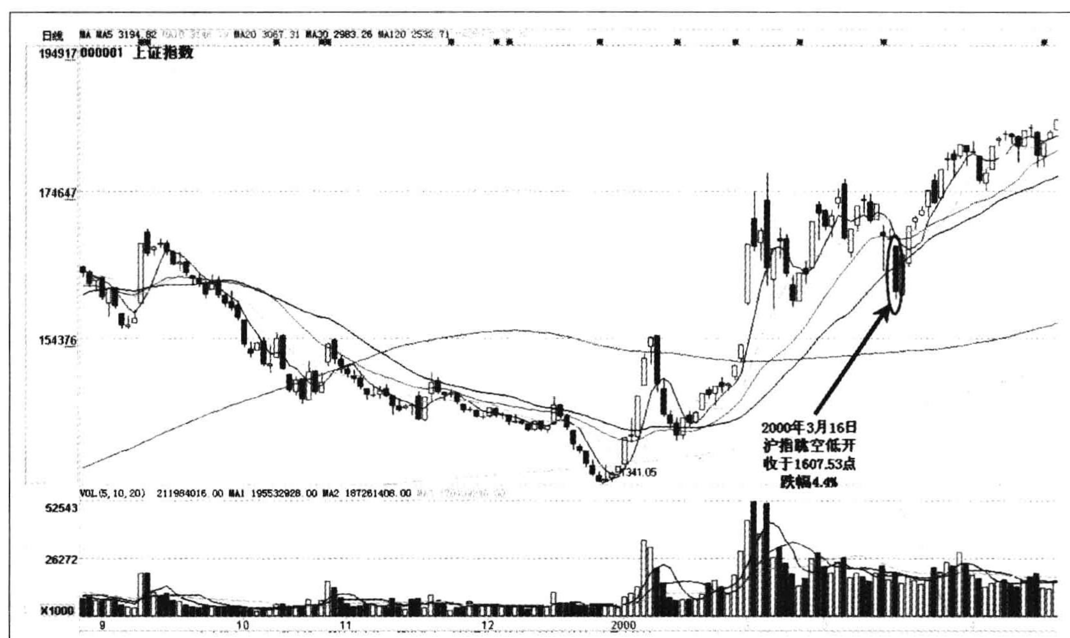


图 2-19

突发消息引发的概念，对股市的冲击同样不可小视。突发消息有多种情况，有上市公司的个股利好，也有类似禽流感疫情等消息的刺激。对于这类概念一般只能中短线操作，因为相关股票的涨势在很大程度上取决于消息的变化。有时因为消息的作用会使得股价瞬间冲高，但往往是昙花一现。比如上海医药（600849），2009

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

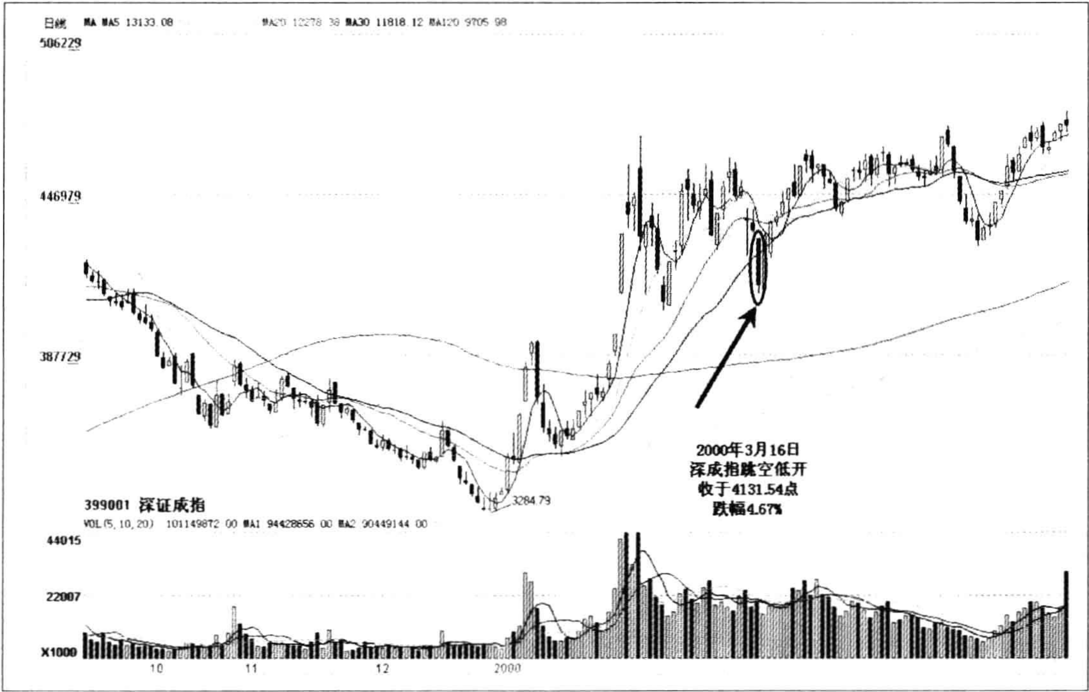


图 2-20

年 5 月，因为全球性甲型 H1N1 流行性感冒的大幅度传播而出现一波强势行情，但该股上涨势头持续时间并不长，随即出现回落走势。如图 2-21 所示。

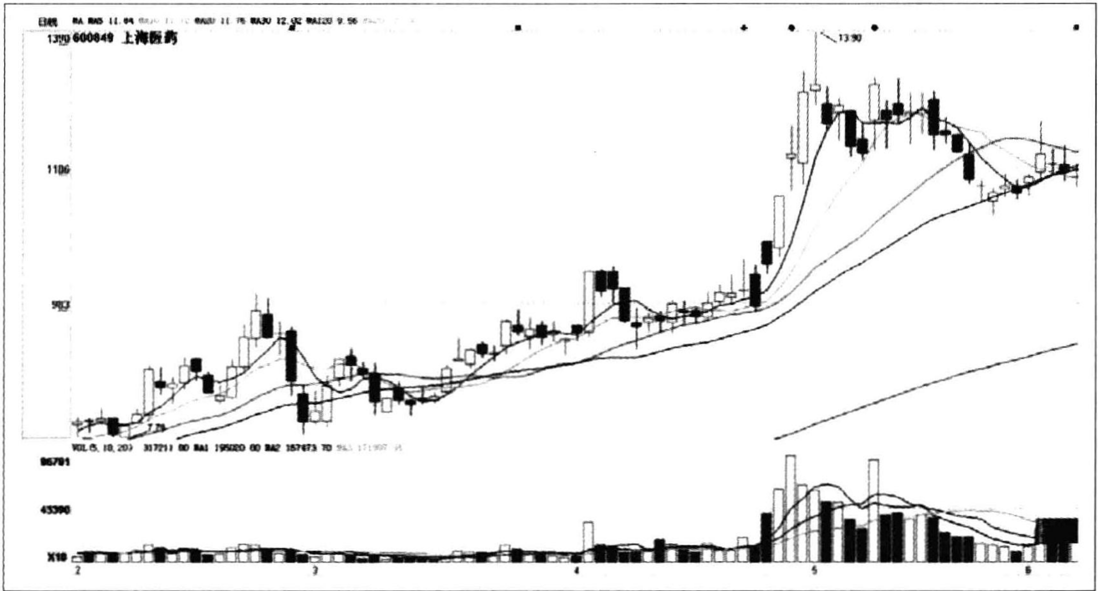


图 2-21

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突发性自然灾害对股市究竟是构成利空还是利好，没法得出一个肯定的结论。就世界范围而言，自然灾害导致股市上涨的例子很多，中国股市也是如此，最明显的一个例子就是2009年冬天，由于中国北方大部分地区普降大雪，个别地区甚至出现雪灾，大幅度的气温下降导致这些地区出现供暖、电力等能源短缺，从而引发两市燃气股、煤炭股的大幅上扬。

通过上述突发事件，我们可以看出，这些事件对股市的影响各不相同。一般来讲，在股市低迷的状况下，出现突发性的利多事件，股指都能很快上扬，甚至爆发“井喷”行情。但如果在股市低迷的情况下发生利空性质的突发事件，则影响较小，股指只是短时回落而后又回复到原有格局。因为此时股指已经处于低位，行情必然会发生逆转，后市必然要修整反弹。而在股市火暴的背景下，利空性突发事件则能迅速使股市降温，大盘甚至还会出现“自由落体”式的直线连续下跌。

因此，投资者在实际投资过程中要判断突发事件本身对股市的影响，关键还要看股市当时处于什么位置。

基本面分析要点：

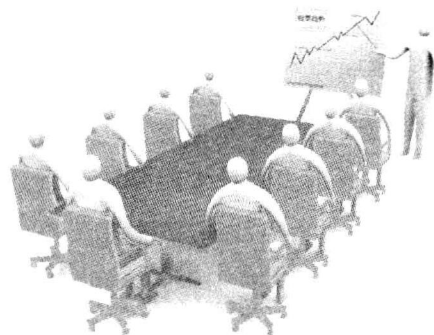
1. 政局动荡，政治、经济突发事件，自然灾害，战争等都可能对股市形成一定程度的冲击。
2. 在股市低迷的状况下，突发性利多事件，股指可能会很快上扬，甚至爆发出井喷行情。
3. 在股市火暴的状况下，突发性利空事件能迅速使股市出现不同程度的降温。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

行业基本面
——挖掘最有投资价值的行业

我们在分析宏观经济形势时，可以通过 GDP 等指标知道或者预测一定时期国民经济的大致状况。但是宏观经济的发展状况并非与各个行业的状况完全吻合。当经济发展形式整体向好时，只能说明大部分行业的发展形势较好，而不一定每个行业都好；反之，当经济形势整体恶化，也只能说明大多数行业面临着困境，而某些行业的发展可能仍然比较好。所以，投资者在选股时最好对行业基本面进行分析，这样才能更明确地了解某个行业的具体发展状况，以及它所处的行业生命周期的位置，并据此挖掘出最有投资价值的行业。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 行业周期直接决定炒股盈亏

每个行业都要经历一个由成长到衰退的发展演变过程，这个过程便称为行业的生命周期。一般地，行业的生命周期可分为四个阶段，即初创期(也叫幼稚期)、成长期、成熟期和衰退期。下面分别介绍行业的不同发展阶段的情况。

1. 初创期（幼稚期）

在这一阶段，由于新行业刚刚诞生或初建不久，因此只有为数不多的公司投资于这个新兴行业。由于初创期行业的创立投资和产品研究、开发费用较高，而产品市场需求狭小(因为大众对其尚缺乏了解)，销售收入较低，因此这些公司财务上可能不但没有盈利，反而有亏损的可能。较高的产品成本和价格与相对较小的市场需求使这些新兴行业的公司面临着很大的投资风险。所以，投资者最好不要选择这种处于初创期的公司的股票。

通常，这种公司的股票比较适合投机者，因为虽然介入风险较大，但是在初创期后期，随着行业生产技术的提高、生产成本的降低和市场需求的扩大，新行业有可能逐步由高风险、低收益的初创期转向高风险、高收益的成长期。

在 20 世纪末期，网络经济一路飙升，“.com”公司遍地开花。多数互联网企业IPO 后，市值以火箭速度向上攀升，而且这些互联网企业大都是通过风险投资创立的。受铺天盖地新闻报道的渲染，当时投资者都把理性抛却一旁，疯狂投资于互联网领域的企业股票。越来越多的人义无反顾地往前冲。与此同时，传媒也充当了煽动者的角色，一条传闻经过报纸就会成为公认的事实，一个观点借助电视就能变成民意。纳斯达克综合指数为此一度突破 5000 点大关，一年内该指数就上涨了一倍。即便如此，许多人仍旧认为互联网企业有上涨的空间。然而，到了 2001 年，网络泡沫迅速破灭。一夜之间，浮华尽散，纳斯达克指数下跌 78%，多数网络股下跌得只剩下股价零头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 成长期

在成长期，新行业的产品经过广泛宣传和消费者的试用，逐渐以其自身的特点赢得了大众的欢迎或偏好，市场需求开始上升，新行业也随之繁荣起来。与市场需求变化相适应，供给方面相应地出现了一系列的变化。由于市场前景良好，投资于新行业的厂商大量增加，产品也逐步从单一、低质、高价向多样、优质和低价方向发展。因而新行业出现了生产厂商和产品相互竞争的局面。

这种状况会持续数年或数十年。这种状况的继续将导致生产厂商随着市场竞争的不断发展和产品产量的不断增加而相应增加，市场的需求日趋饱和。生产厂商不能单纯地依靠扩大生产量，提高市场份额来增加收入，而必须依靠追加生产、提高生产技术、降低成本，以及研制和开发新产品的方法来争取竞争优势，战胜竞争对手和维持企业的生存。但这种方法只有资本和技术力量雄厚、经营管理有方的企业才能做到。那些财力与技术较弱、经营不善，或新加入的企业(因产品的成本较高或不符合市场的需要)则往往被淘汰或被兼并。因而，这一时期企业的利润虽然增长很快，但所面临的竞争风险也非常大，破产率与被兼并率相当高。在成长期的后期，由于行业中生产厂商与产品竞争优胜劣汰规律的作用，市场上生产厂商的数量在大幅度下降之后便开始稳定下来。由于市场需求基本饱和，产品的销售增长率减慢，迅速赚取利润的机会减少，整个行业开始进入稳定期。

在成长期，虽然行业仍在增长，但由于受不确定因素的影响较少，行业的波动也较小，因此，这段时期企业的增长具有可测性。此时，投资者蒙受企业经营失败而导致投资损失的可能性大大降低，分享行业增长带来的收益的可能性大大提高。由于这一原因，这一阶段也被称为投资机会时期。

比如苏宁电器（002024)，苏宁电器集团创办于1990年12月26日，1993年和八大国营商场对垒的空调大战，演绎了引人深思的“苏宁现象”。1996年，苏宁电器建成全国最大的专业空调商场；1999年，进军海外市场和综合电器流通领域；2003年，苏宁电器调整经营模式，全面进入以"3C"经营为核心的大型综合电器连锁店的建店模式，开始全国范围内的迅猛扩张。2004年7月21日，苏宁电器在深圳证券交易所正式挂牌上市，2006年9月18日，苏宁52家店国庆同时开张，开始形成与另两大电器零售品牌——国美、大中鼎足而立的争霸格局；2008年，苏宁电器品牌价值423.37亿元，蝉联中国商业连锁第一品牌，同年，苏宁公布年报显示公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司实现营业收入 498.97 亿元，同比增长 24.27%，实现净利润 21.70 亿元，同比增长 48.09%；2009 年，实现营业收入 583.00 亿元，同比增长 16.84%，实现净利润 28.90 亿元，同比增长 33.17%；2010 年，实现营业收入 755.05 亿元，同比增长 29.51%，实现净利润 40.12 亿元，同比增长 38.82%。出色的业绩表明苏宁电器正处于高速成长期，其股价涨幅也很可观，该股上市当日盘中涨幅便高达 100.23%，充分证明市场对苏宁电器未来发展的信心。2008 年 1 月，该股向后复权价最高为 1347.22 元，相较发行价上涨 81.50 倍，其成长性可见一斑。此后，由于受到国际金融危机的影响，苏宁股价开始下滑，但其成长性依然没有改变，也正是因为苏宁电器卓越的成长性，该股下跌后于 2008 年 11 月开始重新走出一波轰轰烈烈的上升行情，于 2010 年 10 月创业历史新高，复权价达 1366.03 元。如图 3-1 所示。

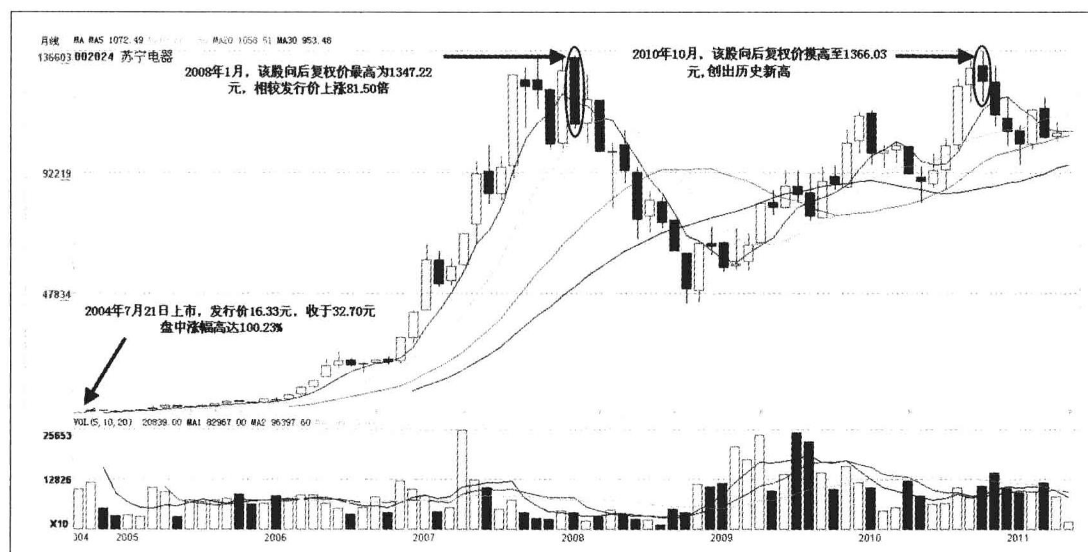


图 3-1 苏宁电器的月 K 线图

3. 成熟期

行业的成熟期是一个相对较长的时期。在这一时期里，在竞争中生存下来的少数大厂商垄断了整个行业的市场，每个厂商都占有一定比例的市场份额。由于彼此势均力敌，市场份额比例发生变化的程度较小。厂商与产品之间的竞争手段逐渐从价格手段转向各种非价格手段，如提高质量、改善性能和加强售后维修服务等。行业的利润由于一定程度的垄断达到了很高的水平，而风险却因市场比例比较稳定、新企业难以进入而较低，其原因是市场已被原有大企业比例分割，产品的价格比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低。因而，新企业往往会由于创业投资无法很快得到补偿或产品的销路不畅，资金周转困难而倒闭或转产。

在行业成熟阶段，公司股票价格基本上是处于稳定上升的态势。投资者如能在扩张期的适当价位买入，其收益会随着公司效益的增长而稳步上升。

最典型的例子当属潍柴动力（000338）了。潍柴动力是我国大功率高速柴油机的主要制造商之一，主要向国内货车和工程机械制造商供应产品，柴油机主要为重型汽车、工程机械、船舶、大型客车和发电机组等最终产品配套。2010 年，重卡发动机销量同比增长 83%，高于同行业增幅 23.1 个百分点；发动机在总重 14 吨以上重卡配套市场占有率达到 40.7%，同比提升 5.1 个百分点；2010 年，工程机械发动机的销售量同比增长 72.15%，5 吨及以上装载机销量同比增长 66.72%，市场占有率达到 84.8%，与 2009 年同期相比提升 4.8 个百分点。持续增长的市场占有率和出色的盈利能力使得其股价也随着公司的效益增长而稳步上升，如图 3–2 所示。

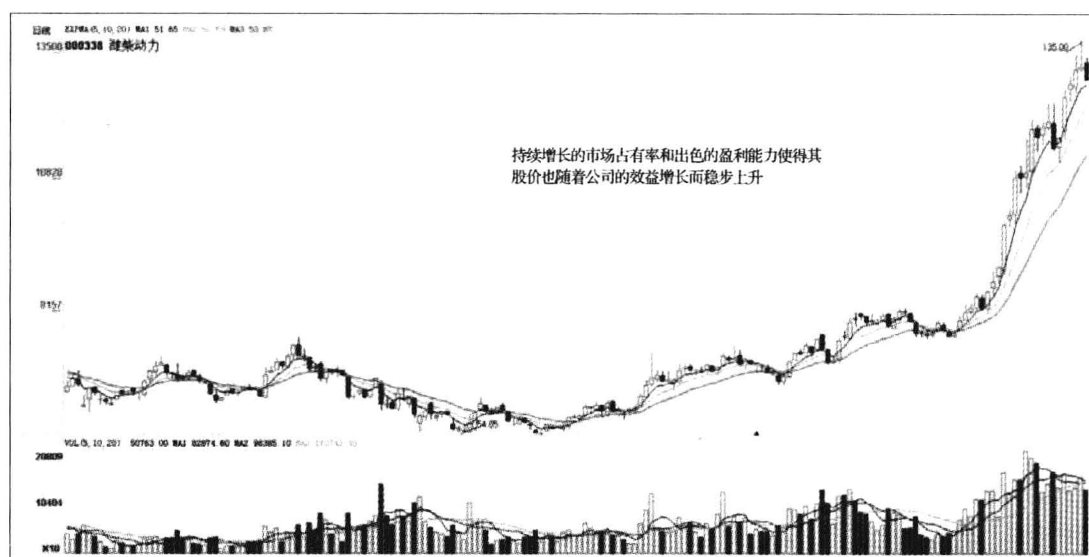


图 3–2

4. 衰退期

这一时期出现在较长的稳定阶段后。由于新产品和大量替代品的出现，原行业的市场需求开始逐渐减少，产品的销售量也开始下降，某些厂商开始向其他更有利可图的行业转移资金，因而原行业出现了厂商数目减少、利润下降的萧条景象。至此，整个行业便进入了生命周期的最后阶段。在衰退期，厂商的数目逐步减少，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场逐渐萎缩，利润率停滞或不断下降。当正常利润无法维持或现有投资折旧完毕后，整个行业便逐渐解体了。投资者在此时，应不失时机地售出股票，并将其收益投向成长型的企业。

就拿钢铁行业来说，从 2001 年起，钢铁业连续高速增长，年均增幅超过 20%，2008 年 6 月末是盛宴的最高潮：中国国内钢材综合价格指数比 2007 年同期上涨 45.85%，粗钢、生铁、钢材日产量全部达到最高峰。

几乎在一夜之间，市场从盛夏进入寒冬，钢价以每天一两百元的速度下跌。到了 2008 年 11 月 21 日，中国国内钢材价格指数比 2007 年年末下跌 18.89%。

中国钢铁工业协会的统计显示：2008 年 10 月，全国 71 家大中型钢厂工业总产值 1699 亿元，产品销售收入 1808 亿元，利润总额为 -58.35 亿元；亏损企业达 42 家，亏损面近六成，亏损企业亏损总额达 77.74 亿元。

钢铁行业上一次全行业大规模亏损是在 1998 年亚洲金融危机期间。2002 年后，钢厂效益高速增长，即便在大幅探底的 2006 年 1 月，全行业利润总额仍有 15 亿元，未出现亏损。

宝钢股份（600019）是中国最大、最现代化的钢铁联合企业，被《世界钢铁指南》评定在世界钢铁行业的综合竞争力为前三名，认为也是未来最具有发展潜力的钢铁企业。即便是这样，宝钢股份仍然躲不过行业整体衰退的影响，从 2007 年 10 月 19 日，其股价达到最高价 22.12 之后，就一路下跌。如图 3-3 所示。

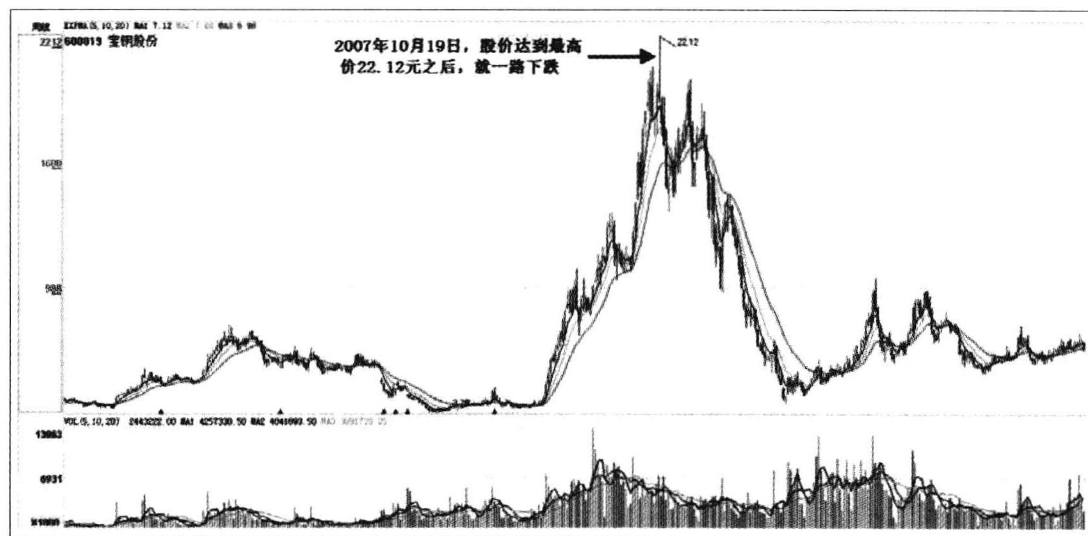


图 3-3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过对行业周期的了解，投资者可以看到炒股的盈亏直接取决于投资者对行业周期的选择，如果你选择了位于衰退期的行业，那亏损必将是最后的结局，与之相反，如果你选择了位于成熟期的行业，在很长的一段时间内你将直接分享公司利润上涨所带来的盈利。所以，在投资过程中，一定要认真分析上市公司所处的行业周期，减少投资失误，增加盈利机会。

基本面分析要点：

1. 一般来说，行业的生命周期可以分为初创期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段。
2. 对行业周期的把握直接决定了投资者炒股的盈亏，所以，在投资过程中，一定要认真分析上市公司所处的行业周期。

第二节　买股票先要选对行业

对于投资者来说，选择所投资的股票是决定其投资成败的首要因素。目前中国证券市场上的股票2000多只，而且这一数字还在不断增加着，面对着如此众多的股票，普通投资者全部分析一遍几乎是不可能的，因此，选好股的难度可想而知。

其实，要想选到一只好股并不难，关键先要选好行业。一个好的行业非常重要，所谓“女怕嫁错郎，男怕入错行”，选股也一样，因为只有好行业才更容易创造和实现价值。对于行业的选择，投资者首要的便是要了解上市公司所属行业的性质。

公司所属行业的性质对股价有着很重要的影响，公司的成长受制于其所属行业兴衰的约束，成长型产业其发展前景比较好，对投资者的吸引力就大；反之，如果公司处于夕阳产业，其发展前景欠佳，投资收益就相应要低。公司所属行业的性质对股价影响极大，所以，投资者在选股之前必须对公司所属的行业性质进行分析。具体的分析可以从以下三个方面进行：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 从商品形态上进行分析

商品的形态上来看，公司产品是生产资源还是消费资源。生产资源是满足人们的生产需要的，消费资源是满足人们生活需要的。一般情况下，生产资源受景气变动影响较消费资源大，即当经济好转时，生产资源的生产增加比消费资源快；反之，生产资源的生产萎缩也快。在消费资源中，还应分析公司的产品是必需品，还是奢侈品，因为不同的产品性质，对市场需求、公司经营和市场价格变化等都将产生不同的影响。

2. 从生产形态上分析

从生产形态上来分析，主要看公司是劳动密集型、资本密集型还是知识技术密集型。

在生产的劳动、资本和技术的诸因素中，以劳动投入为主的属劳动密集型；以资本投入为主为资本密集型；以知识技术投入为主则为知识技术密集型。在经济不发达国家或地区往往劳动密集型企业比重大，而在经济发达国家或地区资本密集型企业往往占优势。在当代随着新技术革命的发展，技术密集型已逐步取代资本密集型。此外，不同类型的公司，劳动生产率和竞争力不同，也会影响企业产品的销售及盈利水准，使投资收益产生差异。

3. 从需求形态上进行分析

从需要形态上分析公司产品的销售对象及销售范围。如公司产品是以内销为主，还是外销为主，内销易受国内政治、经济因素的影响；外销则易受国际经济、贸易气候的左右。同时还必须调查分析企业商品对不同需求对象的满足程度，不同的需要对象对商品的性能、品质也有不同的要求。公司以需求定产出，否则，必然影响公司的产品销售，从而影响盈利水准，使投资收益降低，股价下跌。

经历了2007—2009年的金融危机之后，股指呈现出震荡调整的市场走势，操作难度也明显加大，不过仍是热点频出，区域振兴板块、医药板块、新能源板块……呈现出你方唱罢我登场的热闹场面。那么，在这种情况下，哪种行业是存在最大投资希望的，这无疑是众多投资者最希望了解到的。为了对投资者的实战操作有所帮助，我们根据国内主流券商所看好的行业为投资者列举了几种，希望对投资者的投资实战有所帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 基建类行业

2009—2010年，国家出台了一系列包含新疆、西藏、海南、川渝、海西等多个地域的振兴计划，随着基建投资高峰的到来，相关行业的上市公司将迎来盈利的较快增长期，投资机会凸显。投资者可重点关注受益于公路投资、市政基础设施建设、建材需求增长的行业。

2. 医药行业

2010年6月上旬，国家发展和改革委员会公布了《药品价格管理办法》的征求意见稿。从征求意见稿可以看出，政府治理高药价的决心很大，对不同类型的药品定价以及医药流通的差价率（额）均给出了明确的标准。

此次政策的出台，会加速医药流通领域的整合进程，利润率的下降不可避免。此消息虽然偏空，但医药行业长期向好的基本面没有改变，当估值调整到位、政策逐渐明朗的时候，就是再度买入医药股的大好时机。投资者可选择竞争力较强的一线医药企业和成长性良好的医药企业作为自己的首选。

3. 食品饮料行业

数据显示，2010年上半年，食品饮料行业指数跑赢大盘10个百分点，表现出相对较高的防御性。投资者掘金食品饮料行业应该遵循两条主线：一是在居民收入上升、内需增长的背景下，挑选具有竞争实力的大众消费品公司，不过此类公司估值较高，需要未来的高增长化解高估值；二是寻找业绩增长预期比较稳定、估值便宜的公司。

4. 水务行业

水务行业盈利水平相对稳定、市场前景乐观、水价上升趋势明确，而且目前的城市供水迈入成熟期早期阶段，“现金牛”特征显著，长期收益稳定，能抵御利率和通胀风险，具有特殊的资产配置价值。污水处理行业处于高速成长期，是水务行业里的“明星”。

5. 新能源行业

2010年12月21日，国家发改委将汽油、柴油价格每吨分别提高310元、300元，相当于90号汽油全国平均零售价每升上调0.23元，0号柴油每升上调0.26元。油价屡创新高让新能源投资渐入佳境，新能源迎来历史机遇。

中国从来不是富油国家，面对缺油少电和油价高涨的现实，加快发展新能源产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业来保障能源安全，已受到国家高层的相当重视。可以预见的是，随着新能源产业技术瓶颈不断取得突破，加上新能源是国家在“十二五”规划中重点支持的行业，这给新能源板块带来了巨大的想象空间和炒作热情，新能源产业作为长期替代能源的角色转换进程将大大提速，节能环保、节能设备、节能材料行业以及太阳能、核能、风能、煤化工等替代能源和新能源行业都将获得良好发展机遇。

6. 农业

“十一五”以来，中国粮食连年增产，特别是 2007 年以来连续 4 年稳定在 1 万亿斤以上，农民人均纯收入也是连年增收，先后跨越 4000 元、5000 元大关，2010 年达到 5800 元，是改革开放以来最快的增长时期之一。

“十二五”期间，国家规划粮食综合生产能力稳定在 1 万亿斤以上。为达成这一目标，除了保证耕地数量、提高单产外，最主要的是增加农民收入，提高农民的种粮积极性。同时，将国家财政支出重点向农村倾斜，并逐步理顺粮食价格。

在这样的情况下，很多敏锐的投资者已从“逐步理顺粮食价格”的论调中嗅出些许味道。随着人口增加、收入提高带来需求旺盛、气候因素导致减产，以及生物能源对粮食需求的迅猛增长，都使得农产品价格具备长期走高的条件。农业也将成为今后投资的主题，相关投资机会值得投资者重点关注。

基本面分析要点：

1. 对于投资者来说，选择一只好股并不难，关键是要选择好行业，因为只有好的行业才更容易创造和实现价值。
2. 在选择行业时，可重点关注基建、医药、食品饮料、水务、新能源、农业等几个比较看好的行业。

第三节 经济周期与行业属性

经济增长通常表现为一定的周期性，即经济周期。对经济周期的阶段划分，过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

去分为繁荣、衰退、萧条和复苏四个阶段，现在一般叫做衰退、谷底、扩张和顶峰四个阶段。

经济的周期波动以经济中的许多成分普遍而同期地扩张和收缩为特征，持续时间通常为2—10年。每一个经济周期都可以分粗略地分为上升和下降两个阶段。上升阶段也称为繁荣，最高点称为顶峰。经济到顶峰时，也是经济由盛转衰的转折点，此后经济就进入下降阶段，即衰退。衰退严重则经济进入萧条，衰退的最低点称为谷底。当然，谷底也是经济由衰转盛的一个转折点，此后经济又进入下一个上升阶段。一次完整的经济周期就是经济从一个顶峰到另一个顶峰，或者从一个谷底到另一个谷底的过程。

经济周期处于扩张阶段，市场需求旺盛，订货饱满，商品畅销，生产趋升，资金周转灵便。企业的供、产、销和人、财、物都比较好安排。企业处于较为宽松有利的外部环境中。

经济周期处于收缩阶段，市场需求疲软，订货不足，商品滞销，生产下降，资金周转不畅。企业在供、产、销和人、财、物方面都会遇到很多困难。企业处于较恶劣的外部环境中。

经济周期，上升下降，循环往复，既有破坏作用，又有“自动调节”作用。在经济衰退中，一些企业破产，退出商海；一些企业亏损，陷入困境，寻求新的出路；一些企业顶住恶劣的气候，在逆境中站稳了脚跟，并求得新的生存和发展，这就是市场经济的“优胜劣汰”。经过多轮这样的“优胜劣汰”，市场上生存下来的都是优秀的企业和产品。这种宏观经济周期会对行业的发展产生一定程度的影响，根据影响的程度不同，具体可以分为：增长型行业、周期型行业和防守型行业。我们用表格来说明经济周期对行业的影响程度，如表3-1所示。

表 3-1

比较项目	与经济周期的关系	产生原因	典型行业
增长型行业	与经济周期无关	依靠技术进步、新产品推出，更优质的服务	计算机、医疗、生物制药等
周期型行业	直接与经济周期相关	需求收入弹性高	消费品、耐用品制造等
防守型行业	不受经济周期处于衰退阶段的影响	产品需求相对稳定	食品业，公共事业等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 增长型行业

增长型行业是指这样的一些行业，它的运动形态与经济活动总水平的周期及其振幅无关。这些行业收入增长的速率相对于经济周期的变动来说，并未出现同步变动趋势，因为它们主要依靠技术的进步、新产品推出及更优质的服务，从而使其经常呈现出增长形态。

一般来说，投资者对高增长的行业几乎都十分感兴趣，这主要是因为这些行业对经济周期性波动来说，拥有一种“套期保值”的能力。投资者在选择行业的时候，可将重点放在增长型行业上。但也要注意正因为这些行业的股票价格不会随着经济周期的变化而变化，所以一般的投资者很难精确地把握购买时机。

以双鹭药业（002038）药业为例，双鹭药业是我国基因工程的骨干行业，其主营业务为肿瘤、心脑血管疾病、肝炎、器官移植领域的基因工程药、化学、生化药的研发生产。公司的净利润复合增长率达到 86.06%，相对于经济周期的变动来说，并未出现明显的与其同步变动趋势。2007 年 10 月，大盘受美国经济危机的影响，深证成指从最高点 19600.03 点开始一路猛跌，最低跌至 2008 年 10 月 31 日的 5577.23 点。具体到该股股价走势上，其下跌时间仅从 2008 年 2 月 1 日持续至 2008 年 7 月 4 日，下跌时间明显小于大盘下跌一年时间，其后，该股在 7 月 4 日探底 22.35 元之后，不理会大盘走势，逐步回升。如图 3–4 所示。

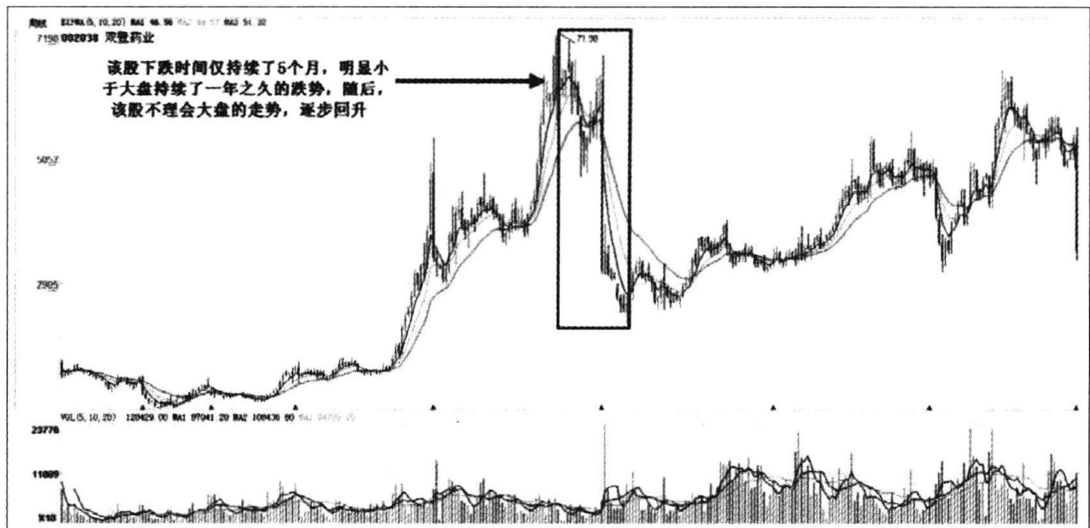


图 3–4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 周期型行业

周期型行业是指运动状态直接与经济周期相关的行业。当经济处于上升时期，这些产业会紧随其扩张；当经济衰退时，这些产业也相应跌落。产生这种现象的原因是，当经济上升时，对这些产业相关产品的购买被延迟到经济改善之后。例如消费品行业、耐用品制造业及其他需求收入弹性较高的行业。

周期性行业分为消费类周期性行业和工业类周期性行业。

（1）消费类周期性行业

消费类周期性行业包括汽车、房地产、保险、证券、航空、银行等。消费类周期性行业兼具了周期性行业和消费行业的特性，它们的终端客户大部分是个人消费者（银行还包括企业），虽然品牌忠诚度较低，但仍具有一定的品牌效应。需求虽然出现波动但总体向上，市场前景巨大。除汽车、航空外，其他行业属于较轻资产型企业，行业景气度低谷时规模的弹性较大。

①汽车

汽车业车型换代迅速，技术更新较快，属于重资产型企业，行业竞争激烈，对油价敏感，影响利润的因素较多，盈利的判断比较困难。而且即使景气度高峰期不同企业的盈利能力各异，且提升幅度未必很高。属于糟时可能很糟，好时未必很好的行业。

汽车行业是受经济周期影响最明显的行业，当经济处于上升时期时，这些产业会紧随其扩张；当经济衰退时，这些产业也相应跌落。如图 3–5 所示，该图是上海

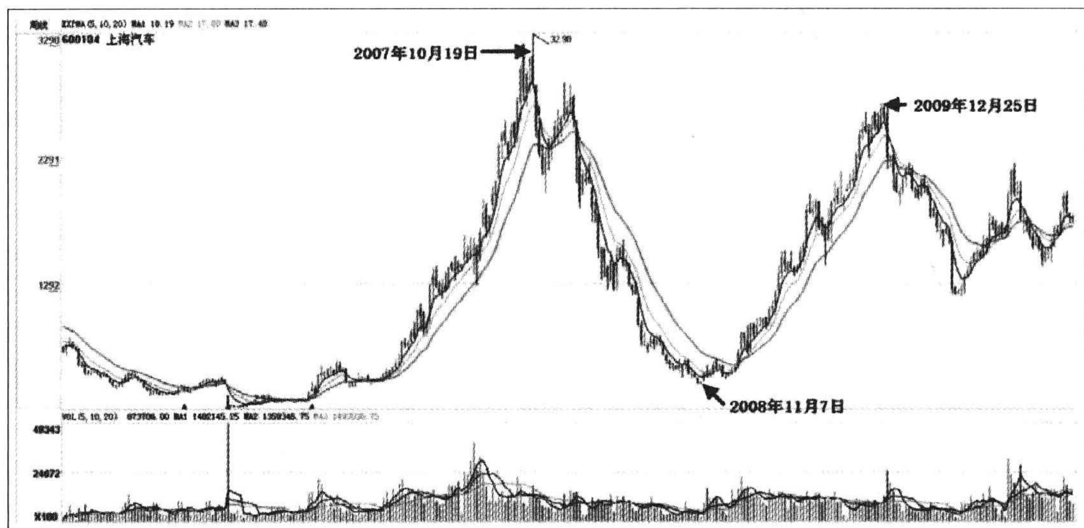


图 3–5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汽车（600104）2005 年至 2011 年 4 月份的周 K 线图。对比图 3–6 大盘的走势，我们可以看出，其走势几乎与大盘的走势完全相同。2007 年 10 月 19 日，大盘下跌的时候，该股也开始下跌。2008 年 10 月 31 日，大盘止跌，该股也于 2008 年 11 月 7 日止跌回升。2009 年 8 月 7 日，大盘在回升一段时间之后又逐步走低，该股也在 2009 年 12 月 25 日逐步走低。

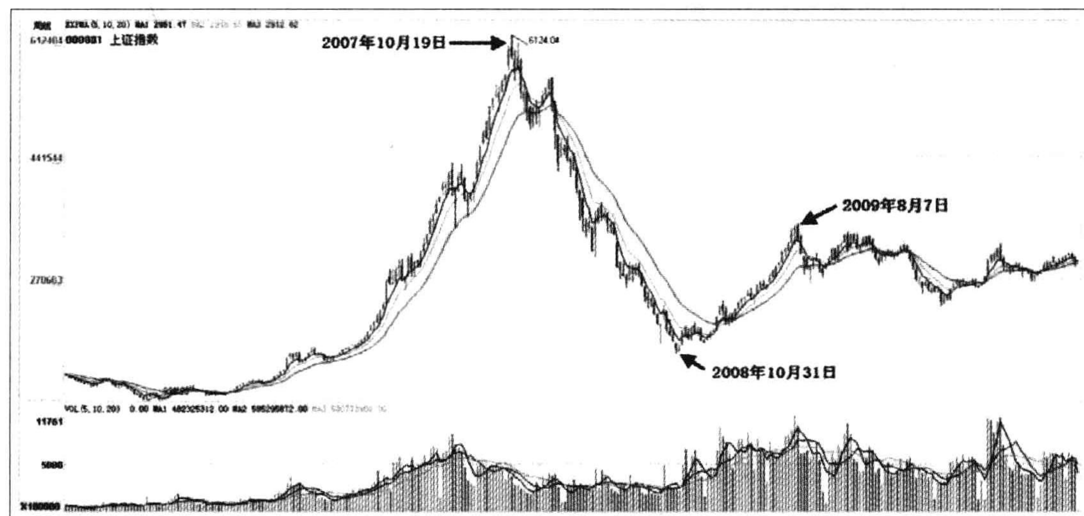


图 3–6

②房地产

房地产价格和需求虽然波动较大，但波动速度和幅度小于工业品行业，而且产品具有多样性、差异化的特性，某些地区的产品更具有资源垄断的特征。龙头企业具有较好的抗风险能力，行业低谷可以带来低成本并购的机会，行业需求刚性和确定性较高。

作为房地产龙头企业之一，保利地产（600048）的股价走势虽和大盘保持着一定的一致性，但也拥有较好的抗风险能力，在 2008 年的跌势中，该股跌幅远远小于大盘的跌幅，股价虽然从 2007 年 11 月份的最高价 98.50 元一路跌至了 9.98 元。但此次下跌并不是由于其基本面变坏引起的，而是 2008 年 3 月 11 日和 2010 年 4 月 27 日的两次除权所致。如图 3–7 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

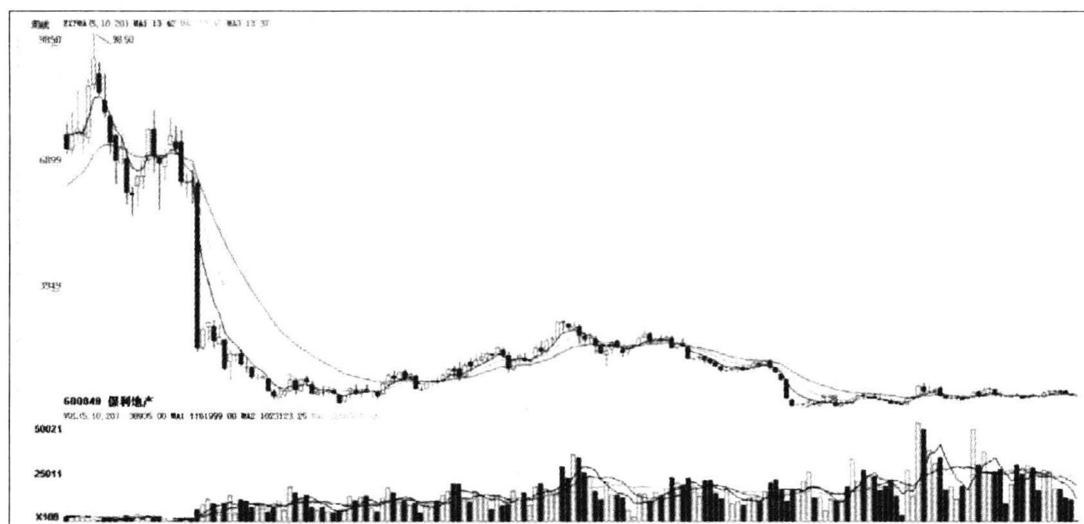


图 3-7

③保险

保险实际不属于周期性行业，但投资收益的存在，会呈现阶段的强周期性，中国保险主业的高速增长使波动性弱化。如果不是遇上大牛市或大熊市，保险业的周期性并不明显。应该注意的是，在充分竞争的市场环境中保险业是容易发生价格战的行业，为了获得暂时的市场份额和领先地位，可能出现非理性的保单设计，保单大部分都延续数年、数十年，坏的结果可能很长时间后才显现，投资者难以评估其中的风险。随着政策管制的放宽，众多的外资保险不断进入中国，外资保险市场份额逐步扩大，市场竞争将越来越激烈。

比如说中国平安（601318），自其在 2007 年 3 月 2 日上市以来，就赶上了一个大牛市，其股价也一直呈上涨态势。虽在 2007 年 10 月的大熊市中，其股价也跟随大盘走势一路下滑。但当大盘在 2008 年 10 月份至 2009 年 8 月份的一段涨势中（如图 3-8 所示），中国平安股价走势的波动并不太大。如图 3-9 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

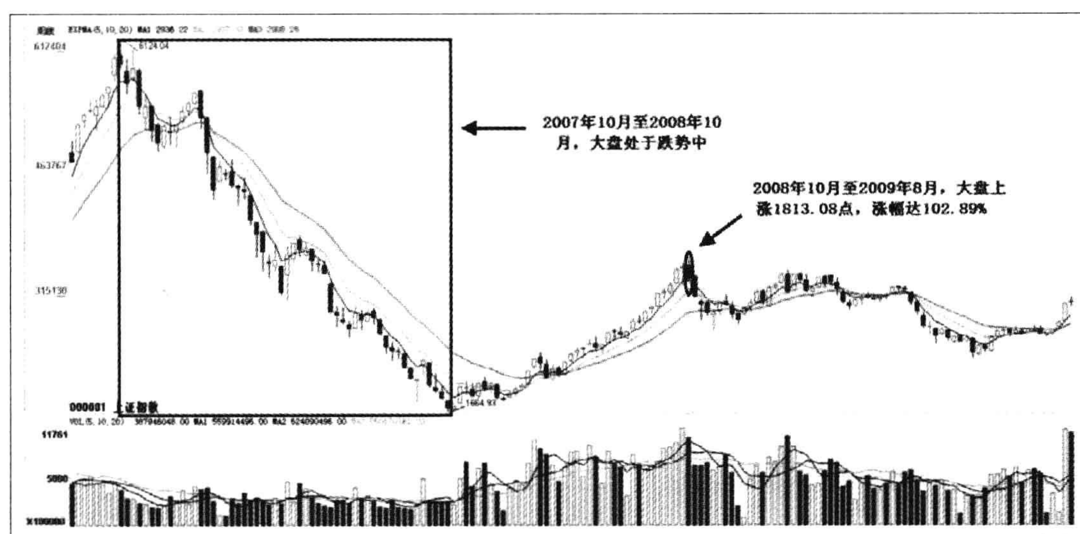


图 3–8

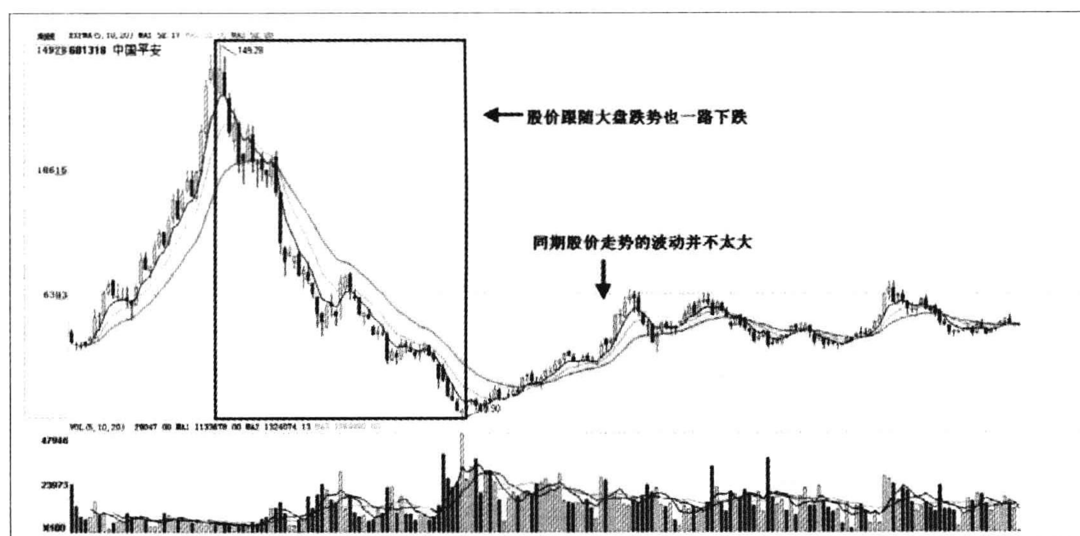


图 3–9

④证券

证券业的价格具有相对的稳定性，需求波动性很高。证券业比较特殊的是行业周期转换比较明显，通过估值和成交量等指标比较容易地判断出行业的拐点。

比如中信证券（600030），中信证券是中国证监会核准的第一批综合类证券公司之一，在 2010 年证券公司分类评介中，中信证券、中信建投、中信金通、中信万通的分类结果分别是 AA、AA、AA、BB。其股价走势几乎和大盘走势类似。当大盘于 2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 10 月份开始下跌时，该股也于 2007 年 11 月 9 日开始下跌，当大盘于 2008 年 10 月开始止跌回升时，其股价随后也于 2008 年 11 月 17 日止跌上涨。如图 3-10 所示。

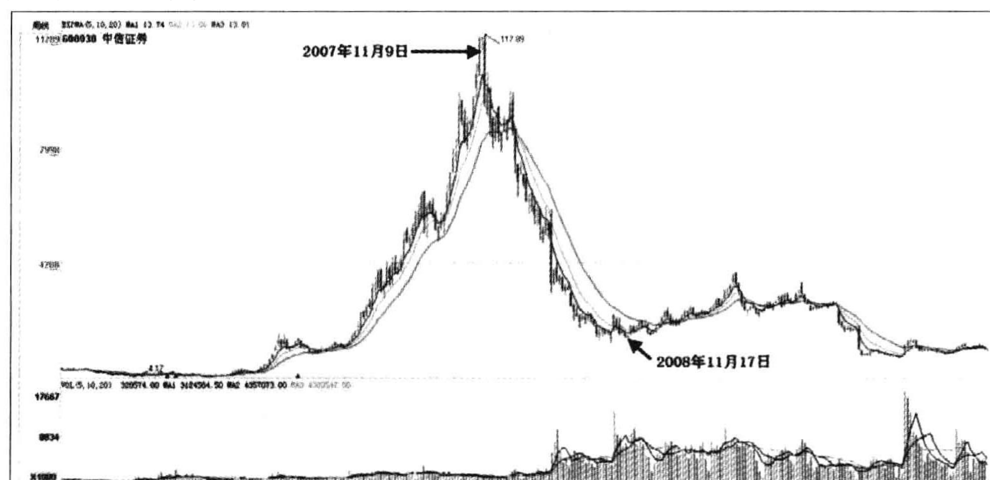


图 3-10

⑤航空

航空业竞争激烈，恶性价格竞争经常出现（两到三折的价格随处可见），固定成本高昂，资本性开支庞大，运营成本随油价和汇率巨幅波动，航空业的行业特性使其盈利能力低下。

中国国航（601111）是国内最具领先地位的航空客运、航空货运以及航空相关业务的运营商，其股价波动跟随着大盘的走势，当大盘上涨的时候，其股价也上涨，当大盘下跌时，其股价也下跌。如图 3-11 所示。

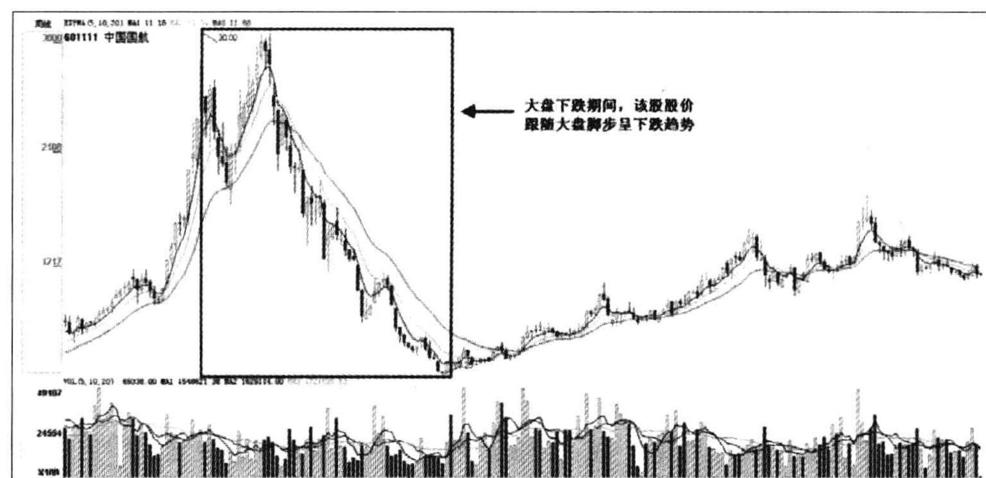


图 3-11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

⑥银行

银行产品价格相对较稳定，需求波动也较小，其中零售业务占比大的银行周期性更加弱化。银行业的盈利能力在几个行业中比较稳定，但中国银行业未来将面对利差逐步缩小和可能到来的利率市场化，还有房地产及金融风暴导致大量企业倒闭带来的呆坏账爆发的可能性。

招商银行(600036) 一直是银行中间零售业务方面的强者，在 2007 年的大熊市中，同期银行股的跌幅都在 84%左右，招商银行股价也由 2007 年 11 月 2 日的最高价 46.33 元跌至 2008 年 10 月 31 日的最低价 10.68 元，跌幅为 76.95%，小于其他银行股。如图 3-12 所示。

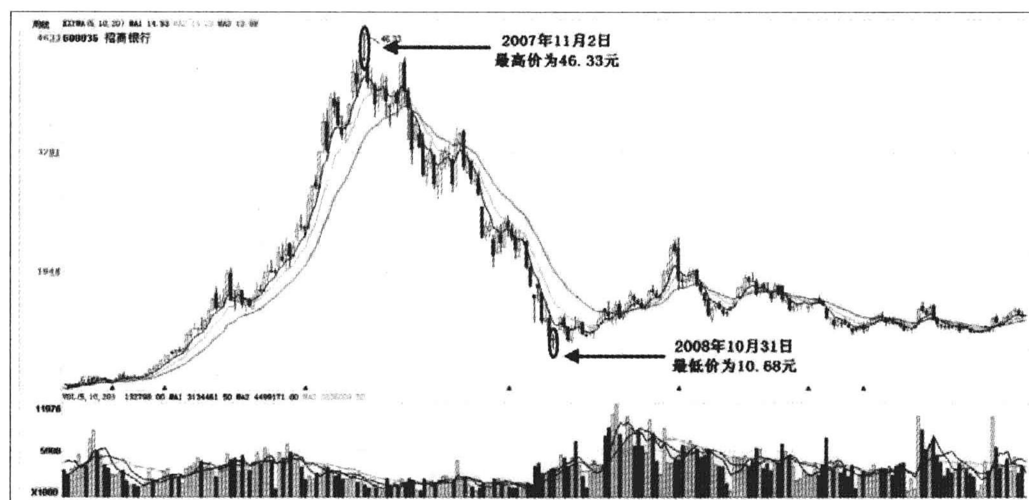


图 3-12

房地产、银行、证券、保险这四个行业与人们日常生活密切相关，投资者可以比较直观地感受行业的冷暖，而且影响盈利的因素比较简单，相对而言更具可预测性（银行与宏观经济的密切性增加了判断的难度)，是投资周期性行业较好的选择。汽车和航空的行业特性决定了它们不是好的投资标的。

(2) 工业类周期性行业

中国典型的周期性行业包括钢铁、有色金属、化工等基础大宗原材料行业、水泥等建筑材料行业、工程机械、机床、重型卡车、装备制造等资本集约性领域。当经济高速增长时，这些行业的产品需求也会高涨，其股票就会受到投资者的追捧；而当经济景气度低时，人们对这些行业的产品需求度降低，其股价就会迅速回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如化工业的龙头企业巨化股份（600160），2008 年 10 月，受行业景气度快速恢复的影响，其股价也展开了一段强势拉升行情。如图 3–13 所示。水泥行业的龙头企业华新水泥（600801）同样受益于经济景气度的恢复，其股价从 2008 年 10 月 31 日开始强势拉升。如图 3–14 所示。

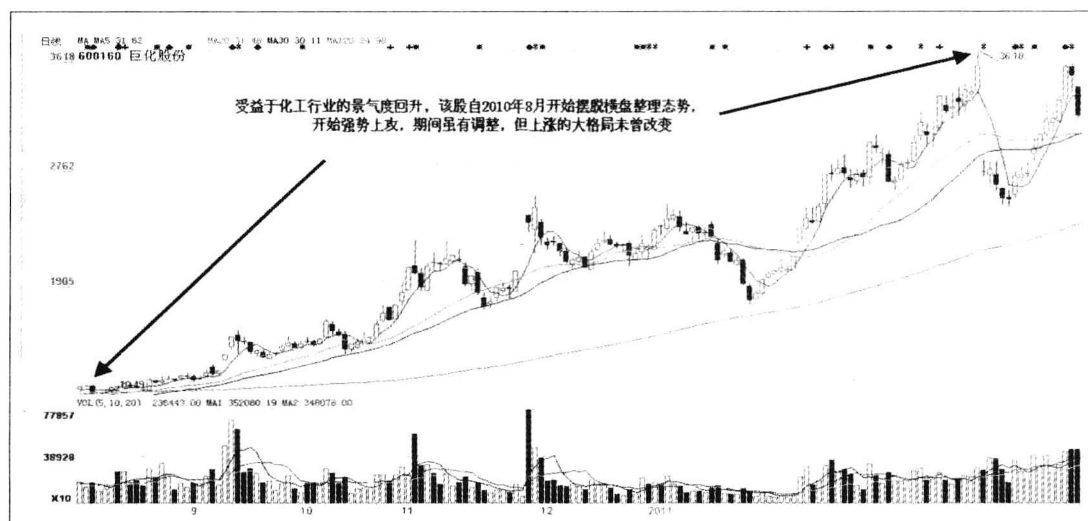


图 3–13　巨化股份日 K 线图

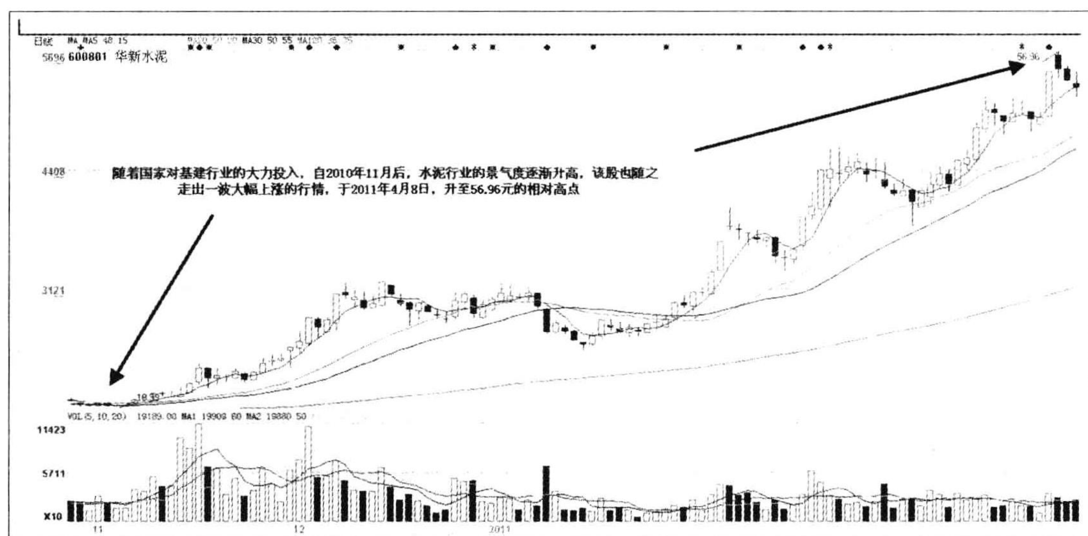


图 3–14　华新水泥日 K 线图

此外，还有一些非必需的消费品行业也具有鲜明的周期性特征，如高档白酒、高档服装、奢侈品、酒店等。当人们的收入增加时就会相应增加这方面的需求，公司的盈利显著增加，股价也会水涨船高；但当人们的收入放缓或预期收入不确定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时候人们就会减少对这类产品的消费，这直接导致股价的下跌。

简单来说，提供生活必需品的行业就是非周期性行业，提供生活非必需品的行业就是周期性行业。

上述这些周期性行业企业构成股票市场的主体，其业绩和股价因经济周期的变化而起落。因此，投资周期性行业股票的关键就是对于时机的准确把握，如果你能在周期触底反转前介入，就会获得最为丰厚的投资回报，但如果在错误的时点和位置，如周期到达顶端时再买入，则会遭遇严重的损失，可能需要忍受 5 年，甚至 10 年的漫长等待，才能迎来下一轮周期的复苏和高涨。这就需要投资者预测经济周期什么时候到达顶峰，什么时候到达低谷。虽然这种预测就如同预测中奖号码一样困难，但在投资实践中还是有一些行之有效的方法让投资者借鉴。其中，预测周期性股票入市时机最核心的因素就是利率。

当利率水平在低位运行或持续下降时，周期性的股票会表现得越来越好，因为低利率和低资金成本可以刺激经济的增长，鼓励各行各业扩大生产和需求。相反，当利率水平逐渐抬高时，周期性行业因为资金成本上升就失去了扩张的意愿和能力，周期性的股票会表现得越来越差。

投资者需要注意的是，在整个经济周期里，不同行业的周期表现还是有所差异的。当经济在低谷出现拐点，刚刚开始复苏时，石化、建筑施工、水泥、造纸等基础行业会最先受益，股价上涨也会提前启动。在随后的复苏增长阶段，机械设备、周期性电子产品等资本密集型行业和相关的零部件行业会表现优异，投资者可以调仓买入相关股票。而在经济景气的最高峰，商业一片繁荣，这时的上场主角就是非必需的消费品，如高档服装、奢侈品、消费类电子产品和旅游等行业，换入这类股票可以享受最后的经济周期盛宴。

在一轮经济周期里，配置不同阶段受益最多的行业股票，可以让投资回报最大化。当挑选股票的时候还要注意对比上市公司的资产负债表，那些资产负债表健康、现金相对宽裕的上市公司，在行业复苏初期会有更强的扩张能力，股价表现通常也会更抢眼。

3. 防守型行业

防守型行业的存在是因为其产业的产品需求相对稳定，并不受经济周期处于衰退状态的影响。正是因为这个原因，对其投资便具有很高的安全性。例如，食品业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和公用事业属于防守型行业。

比如食品行业中的安琪酵母（600298），安琪酵母是酵母行业的龙头企业，是亚洲最大、全球第三大的酵母生产企业，市场占有率在国内超过 50%。其股价走势对经济周期的反映比较不敏感。如图 3-15 所示。该股自 2008 年 10 月 31 日开始就一路上涨，并未理会大盘在 2009 年 8 月份的一波调整，从 2008 年 10 月 31 日的最低价 7.30 元上涨至 2010 年 12 月 3 日的最高价 48.95 元，涨幅高达 6 倍多。

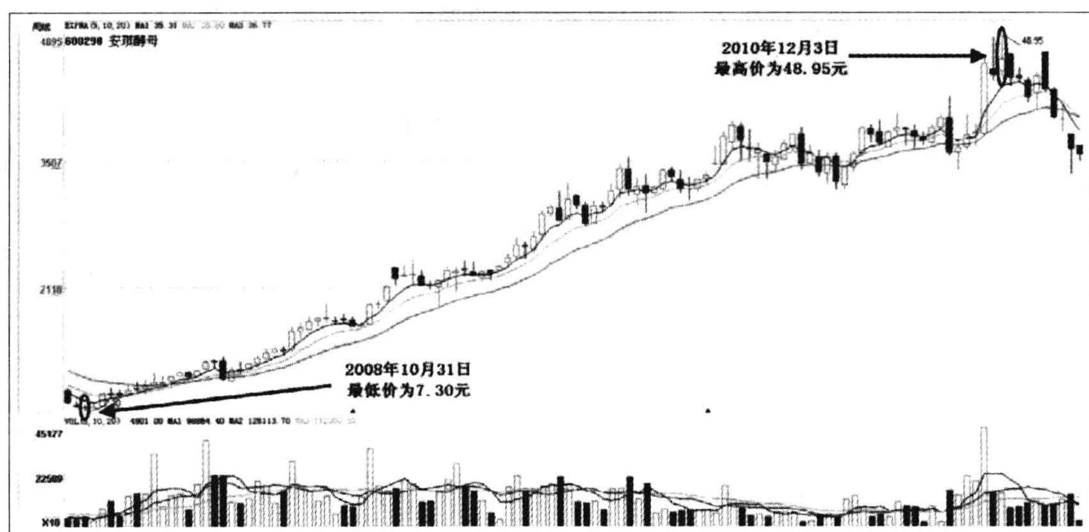


图 3-15

基本面分析要点：

1. 经济周期会对行业产生一定的影响，根据影响程度不同，可以将行业划分为增长型行业、周期型行业和防守型行业。
2. 增长型行业不受经济周期的影响，可以说是一种“套期保值”的最佳工具，但需要投资者有非常好的分析能力，因为这种股票的买点非常难以把握。
3. 周期型行业几乎跟经济周期的运行一致，典型的行业有钢铁、有色金属、化工等基础大宗原材料行业。
4. 防守型行业不受经济周期衰退期的影响，典型的行业有食品业和公共事业等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　从行业政策的变化中捕捉投资机会

在影响中国股市的政策中，行业政策也是一个重要的方面。所谓行业政策，主要是国家针对一些行业出台的鼓励或限制性政策。

中央政府或地方政府出于对经济建设及国计民生的考虑，在政策上会给予某些行业优待，以扶持该行业发展。目前，受扶持的产业偏重于基础性产业，能源、交通、化工、通信、高科技等均是扶持对象。政府给予受扶持产业的优惠政策中最重要的是优惠的税收政策（如减免税）和优惠的贷款支持（如低息或无息贷款）。有了优惠政策的大力扶持，受扶持的上市公司业绩改善自然就有了保证。

行业政策影响的范围比较小，主要是影响政策所涉及的行业，比如说，政府如果采取住宅政策为重点，则与房地产有关的股票价格肯定将发生变化。

2009 年 12 月 14 日，温家宝总理主持召开国务院常务会议，就促进房地产市场健康发展提出增加供给、抑制投机、加强监管、推进保障房建设等四大举措。会议同时明确表态“遏制房价过快上涨”。此前，中国部分地区的楼市已经持续“高烧”，创出了历年来的新高。12 月 14 日，北京市统计局、国家统计局北京调查总队联合发布 1—11 月份北京市房地产运行情况。数据显示，北京市四环以内期房均价在 4 月份突破 2 万元 / 平方米，五六环之间期房均价突破 1 万元 / 平方米。

据国家统计局统计，2009 年 3 月至 11 月，全国 70 个大中城市房屋售价环比涨幅逐月扩大，全国楼市一片普涨。

房价飞涨，部分城市的房地产市场重要指标开始出现失衡。据中国指数研究院统计，2009 年 1—10 月，北京地区房屋租售比达到 1：434，上海地区达 1：418，深圳、杭州均突破 1：360，远高于国际通行标准，显示当前的房地产市场风险累积日益加大。

中国社科院发布《住房绿皮书》指出，京、沪、杭等二十多个城市商品住宅价格出现泡沫，北京地区房价中泡沫成分约占五分之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与高房价现象相伴而生的，是投资投机性购房泛滥，相关数据显示，楼市中这类购房需求竟超过购房总需求的一半，“囤地”、“捂盘”……开发商的一些违规行为，加剧了老百姓的购房恐慌。

在此大背景下，温总理明确表示遏制房价过快上涨，其对股市尤其是房地产板块的影响十分深远。2009 年 12 月 15 日沪深股市 141 家房地产上市公司仅 17 家翻红，房地产指数下跌 3%，位居沪深股市板块跌幅之首，如图 3–16 所示。

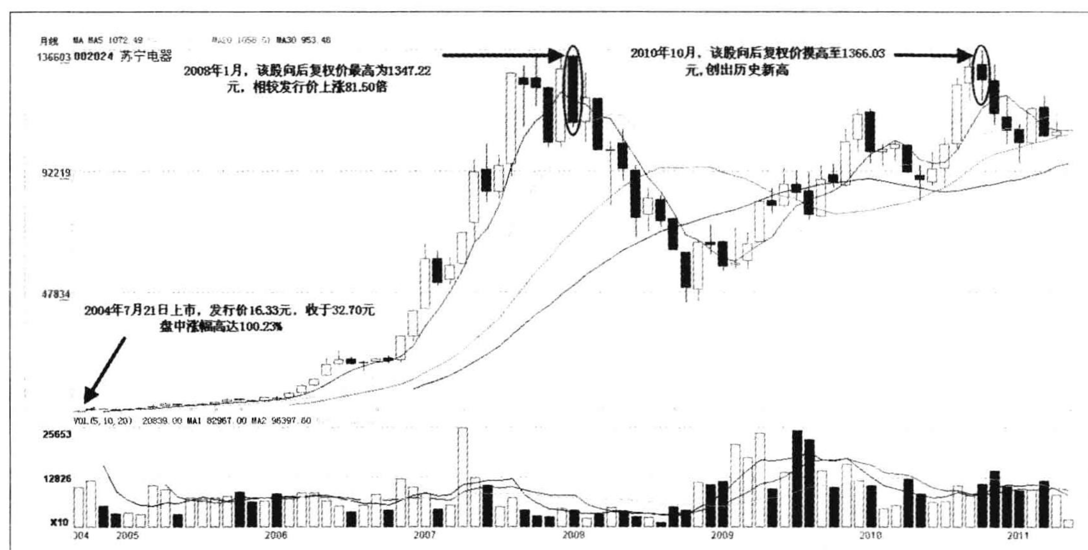


图 3–16

在行业政策中，也会有鼓励有关行业快速发展的政策，这种政策通常能带动相关行业的股票连续大幅上涨。比如 2009 年初的乳制品行业就是典型代表，由于政府发布了《中共中央国务院关于 2009 年促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见》，有关涉农板块，如农林牧渔、农药化肥、乳制品制造等都成为 2009 年股票市场的亮点。

2009 年 2 月 1 日，新华社授权全文播发《中共中央国务院关于 2009 年促进农业稳定发展农民持续增收的若干意见》。这是在近年连续发出 5 个加强“三农”工作的中央一号文件基础上，在党的十七届三中全会召开的新形势下，中央制定的又一个重农强农的一号文件，表示出中国政府对“三农工作”的高度重视。

伴随“中央一号文件”通常会出现一波以主题投资为主的农业板块行情。果然，牛年伊始，中央一号文件就给股市打了一针强心剂。农林牧渔、农药化肥、食品等三大涉农版块在文件发布当日全线飘红，超过 30 只个股涨幅超过 5%，就连 2008 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深受“三聚氰胺事件”影响的乳业也迎来了光明。

随着中国提高乳业进入门槛、加强奶源监管，在市场规模增长趋缓的大背景下，乳业巨头凭借资金和规模优势，进一步整合奶源和产能，推动全行业由粗犷的外延式发展进入精细管理的内涵式增长阶段。

一号文件规定：继续落实奶牛良种补贴、优质后备奶牛饲养补贴等政策，实施奶牛生产大县财政奖励政策，着力扶持企业建设标准化奶站确保奶源质量。通过补贴，上市乳品公司可以从中直接受益。在中央一号文件的重大利好促进下，乳业股走出了长达一年多的强劲行情，以光明乳业（600597）为例，该股股价从 2009 年 2 月 2 日最低价 4.60 元一路上涨至 2010 年 4 月 23 日的最高价 11.92 元，涨幅达 159.13%。如图 3–17 所示。



图 3–17

通常说来，政府政策的扶持对象，往往是投资机构猎取的目标。政府扶持什么，机构就做什么股票，总能够使股价出现翻番甚至翻几番的暴涨行情。1995 年政府重点扶持国有大型企业，于是机构对低价国企股闹起“低价股革命”；1997 年政府倡导“科教兴国”，机构便高举科技帅旗，结果一呼百应；1998 年政府力争“用三年左右时间让大多数国企脱困”，机构便纷纷进驻困难国企，让重组股价格“脱贫”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1997年以来的科技股、绩优股反复下挫，显然已偏离其价值，善于揣摸“上面”意图的机构纷纷重兵进驻此类个股，《人民日报》评论员肯定资金流向“高新技术股”和“绩优股”，引起两大板块的急剧飙升。2009年，正是受到国家4万亿救市资金直接刺激的基建板块大力拉升大盘，这才带动了周边板块的活跃，从而造就了半年涨幅60%的大牛市。由此可见，国家或地方政府对上市公司实行重大政策倾斜的消息，能够带动股价暴涨。

因此，投资者在股票投资中，必须要确定某一行业政策的投资价值，而国家的行业政策则在一定程度上反映了某个行业未来发展的机会，比较容易从中发现投资机会。

基本面分析要点：

1. 投资者应该关注国家对一些行业发展出台的鼓励或限制性政策。
2. 如果涉及的行业是股票市场的主流，那么对整个股票市场走势的影响也是十分重大的。
3. 政策重点扶持的行业，往往是投资机构猎取的目标对象。

第五节　供需关系决定行业的兴衰

所谓的供需关系指的是在商品经济条件下，商品供给和需求之间的相互联系、相互制约的关系，它是生产和消费之间的关系在市场上的反映。供需关系影响价格的涨跌，当供大于求时，价格下跌；当供小于求时，价格上涨。表现在行业走向上，即为当供大于求时，行业衰退和萧条；供不应求时，则表现为行业的复苏和繁荣。

当某个行业经过一段较长的稳定发展之后，由于新产品和大量替代品的出现，原产业的市场需求开始减少，产品的销量也开始下降，某些厂商开始向其他更有利可图的产业转移资金。因而原产业出现了厂商数目减少，利润下降的萧条景象。至此，整个行业便进入了生命周期的最后阶段。在衰退阶段里，厂商数目逐渐减少，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场逐渐萎缩，利润停滞或不断下降。当正常利润无法维持或现有投资折旧完毕之后，这个产业便逐渐解体了。这一时期的主要特征为市场增长率下降，需求下降，产品品种及竞争数目减少。我们以彩电行业为例加以说明。

2007 年 5 月，国家信息产业部发布 2007 年 1 至 4 月的电视产量，液晶电视产量是等离子的 28 倍，液晶以 89%的速度增长，等离子则以 31.1%的速度衰退。

在 2005 年年底，液晶与等离子尚未明显分出胜负。对于平板电视市场产品格局的演变，中国多数彩电厂商选择液晶作为战略方向，是造成目前平板电视市场向液晶一边倒的主要原因。

在 2004 年，选择发展液晶还是等离子对于国内的彩电巨头来说是一道难题。这是因为，无论品质还是技术，等离子和液晶并无本质差别，在分辨率、亮度、反应速度、能耗以及屏幕尺寸、机身厚度等重要指标上，两者不分伯仲。

由于国内市场一直以来对液晶产品的熟悉与好感，中国十大彩电企业中的八家“默契”地将液晶作为专攻方向。2005 年，得益于及时确立以液晶为主导的发展方向，包括康佳、TCL、海信、创维和厦华在内的彩电生产企业，平板彩电产销增长率都超过了 400%。

其中 ST 厦华（600870）的股价也从 2005 年初的最低价 3.18 元涨至 2007 年 5 月 28 日的最高价 11.01 元，涨幅高达 246.23%。如图 3–18 所示。

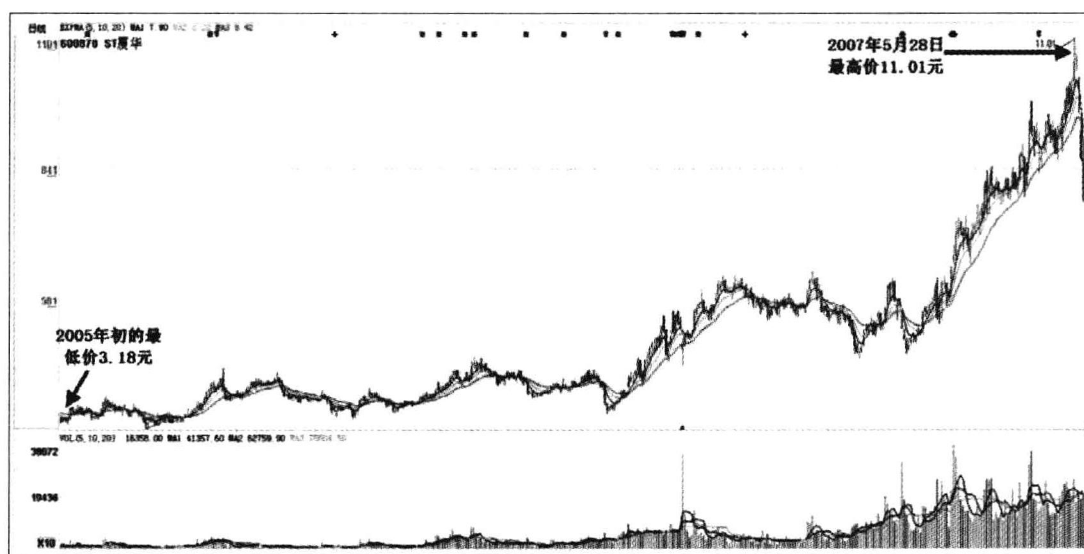


图 3–18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此后，企业的战略选择又推动了液晶市场的爆炸性增长，等离子派也认为液晶占上风是“众人拾柴火焰高”。国家信息产业部发布的数据显示，2006 年上半年中国液晶电视和等离子电视的销量比约为 9：1，也就是说，市场上卖出九台液晶电视，才卖一台等离子电视。

液晶电视“一出场”便以其轻薄便携、分辨率大、清晰度高、绿色环保、耗电量低等优势抢夺了大部分市场份额，使显像管彩色电视机和等离子电视机的需求逐渐降低，而生产厂商也逐渐将资金转向液晶电视的生产，生产厂商逐渐减少，市场萎缩，显像管彩色电视机逐渐退出了历史舞台。

当某一个行业供大于求时会导致行业的衰退和萧条，而当一个行业的供小于求时，则会导致行业的复兴和繁荣。又比如说造纸行业。

造纸行业是一个周期性行业，其周期主要受到供求关系的影响。

铜版纸是高档印刷宣传用纸，随着国民经济的发展，需求量日益增长。2000 年至 2006 年，中国铜版纸消费量增长较快，年均增长达到了 10.14%，虽然 2005 年的消费量增速有所放缓，但 2006 年消费量增速开始回升。2007 年以后，铜版纸消费量保持 10%—15%左右的增长，年新增需求约 40—60 万吨。2008 年的奥运会之后，铜版纸的需求大幅增加，铜版纸行情进一步回暖。

2000—2004 年，中国新闻纸消费量增长较快，但从 2005 年开始，由于印刷克重的降低以及电子媒体对报业形成的冲击，新闻纸的消费增速明显放缓，但供给却集中释放。在许多新闻纸生产企业纷纷关闭产能或转产、同时出口量大幅增长的情况下，2008—2010 年，伴随着奥运会、世博会和亚运会的接连举办，新闻纸需求量上升，价格继续上涨，国内新闻纸供过于求的状况在一定程度上得到了缓解。

华泰股份（600308）是我国造纸行业的重点企业，其主导产品为中高档新闻纸、双胶纸和书写纸，其中新闻纸年产能为 120 万吨，市场占有率为 30%，是国内最大的新闻纸生产企业。2008-2010 年，华泰股份股价随着市场需求量的上升而逐渐上涨。如图 3-19 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

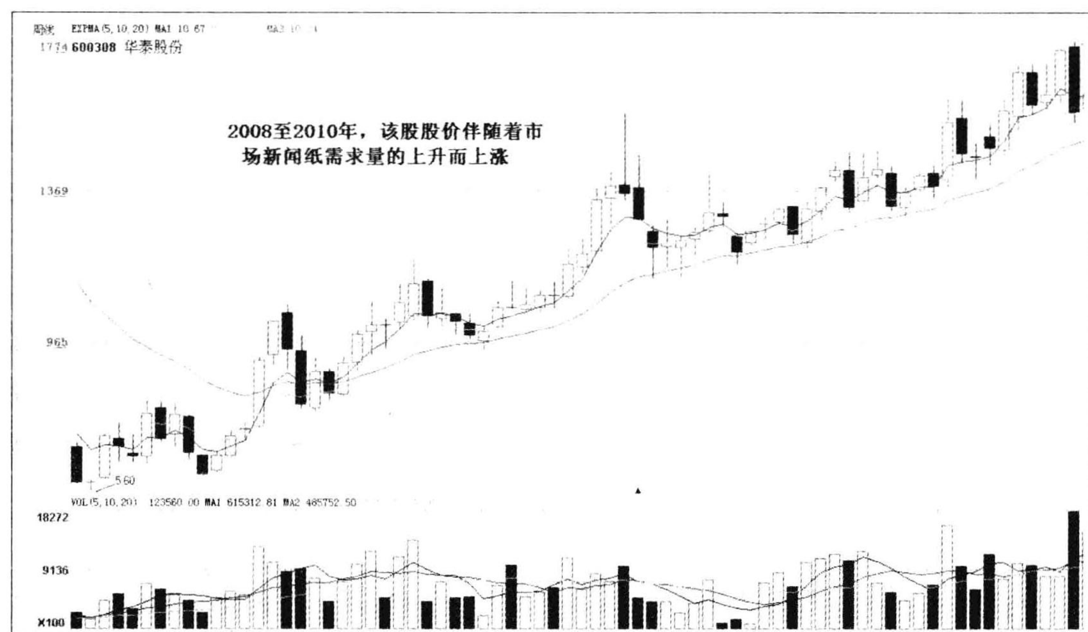


图 3–19

供需关系是影响行业走向的一个非常重要的因素，当某一行业供大于求，产品市场份额减少，表现在投资市场便是股价下跌，因为该行业的股票已经不能为投资者赚取利润了，所以，人们争相卖出手中的持股，已寻找更有利可图的行业。而当供小于求时，产品市场份额逐渐增大，表现在投资市场便是股价上涨，因为由于该行业正处于发展的繁荣时期，购买该行业的股票的人越来越多，股价就越来越高。

供需关系对行业的走向产生一定的影响，投资者在实战中一定要考虑该行业中产品的市场份额，是比例大还是比例小，从而确定自己的投资策略。

基本面分析要点：

1. 供需关系也是影响行业走向的一个非常重要的因素。
2. 当供大于求时，行业逐渐衰退和萧条；而当供小于求时，行业逐渐复兴和繁荣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节 行业发展前景关系投资的取舍

行业的发展前景，顾名思义，就是行业在未来一段时间内的走向。行业的发展前景直接决定了投资的成败。前景乐观，收益自然会增加；前景向淡，收益也会随之缩水。所以，准确判断行业的发展前景，就成了投资者必做的功课之一。对中国的各个行业来说，有三个方面的因素，影响着行业未来的发展与运行。

1. 国民经济的增长速度

所谓国民经济的增长速度就是在一定时期内物质资料生产和劳务发展变化的速度，可以将其理解为 DGP（国内生产总值）的增长速度，一国的 GDP 增长速度快，则反映出该国经济发展蓬勃，国民收入增加，消费能力也随之增强，行业的发展前景就比较客观；反之，一国的 GDP 增长缓慢，显示该国经济处于衰退状态，消费能力降低，行业的发展前景向淡。

我们以物流行业为例来具体说明国民经济的增长速度对行业发展前景的影响。受金融危机的影响，中国 GDP 的增长幅度从 2007 年 13%、2008 年的 9.6%下降到 2009 年的 8.7%。物流业主要是生产性服务业，它的发展与工业、农业、建筑业、流通业密切相关。。回顾 2008 年下半年与 2009 年对物流业影响大的，不是农业，不是国内流通业，更不是建筑业，真正影响大的是进出口贸易以及与进出口贸易有关的工业生产。2008 年 11 月起出口出现负增长，2009 年一季度工业增加值增长只有 5.1%，社会物流总额第一次出现负增长 3.3%，是进入新世纪以来的第一次。

随后，中国果断采取了强有力的刺激经济政策并取得了预期的效果，国民经济增长 8.7%，全年外贸进出口总额达 2.2 万亿美元，下降 13.9%，其中出口下降 16%，进口下降 11.2%，全年贸易顺差下降 34.2%，全球出口市场份额有所上升，总额已位居全球第一，圆满完成了中央提出的“保市场，保份额”的战略意图，中国物流业总体上是稳健的、快速的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 行业的成熟度

成熟度越高，行业的发展前景就越好。行业的成熟度一般表现在该行业应对竞争的能力以及该行业内部的监管能力。监管能力越规范、应对竞争的能力越强，行业的成熟度就越高。

从行业成熟度的角度来看投资决策，一般来说，行业发展的初期阶段，市场竞争没有那么激烈，进入的企业也不多，投资者的获利就包含很大的风险因素。因为在这一阶段，新行业的创立投资和产品的研究、开发费用较高，而产品市场需求狭小，因为大众对其缺乏一定的了解，销售收入较低，因此这些创业公司财务上可能不但没有盈利，反而会出现亏损，投资者的投资风险就会相对增高。而到了行业成熟期，竞争激烈和市场的规范已经使一些经不起“风雨”的企业倒下，剩下来的企业都可谓是“精英级别”的。因此，投资者在选择行业时，最好选择行业成熟度很高的来进行投资。

3. 应对市场变化的能力

应对市场变化的能力指的是行业要有应对国内及国际重大变化的能力，比如说 2008 年的金融危机。在 2008 年金融危机的阴霾中，作为国内空调业的领军企业，格力不但没受到负面影响，反而逆势增长，产量、销量、盈利额全线飘红，实现营业总收入 422 亿元，同期增长 10.93%；净利润 21.03 亿元，较 2007 年同期增长 65.6%，成为金融危机下一抹独特的风景。纵观国内整个空调行业的发展现状，大多数企业都缺少核心竞争力，没有自己的核心技术，基本上都是“拿来主义”，而花大价钱“拿来”的技术大都也不是先进技术，明显落后于市场两三年。而格力则反其道而行之，每年投入巨额研发费用，研发了很多行业中最领先的核心技术。由于有核心技术和强大品牌的支撑，在 2008 年的金融危机中仅五一节当天的销售量就比 2007 年同期增长了 100%。

核心技术、品牌力量造就了格力应对市场变化的能力，这也是为什么格力始终在空调行业占据着领导者的地位。

而在金融危机的影响下，一些应对市场变化能力不足的企业在该时期内开始呈现出下滑态势，比如钢铁、电力、汽车等一些重要行业。

金融危机对中国的出口行业产生了巨大的影响，东南部地区大批企业订单减少，接不到订单的企业容易出现现金链断裂的局面，最终倒闭。最明显的要数劳动密集型

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产业，如玩具制造行业，由于没有足够的资金应对金融危机，很多企业被迫关门歇业。

以上三个方面对行业的发展前景将产生或大或小的影响，是投资者在分析行业前景时一定不能忽略的重要因素。

基本面分析要点：

1. 行业的发展前景就是该行业在未来一段时间内的走向，深刻认识行业的发展前景，将最终决定投资的成败。
2. 一般来说，行业的发展前景主要从以下三方面来判断：国民经济的增长速度、行业的成熟度、应对市场变化的能力。

第七节　行业景气度是评判行业未来发展方向的重要指标

描述行业发展、变动的指标很多，既有总量指标，又有比率指标，不同指标从不同方面描述行业。为了对行业经济有整体的把握，同时能分析行业未来的发展方向，投资者可以选择用行业景气度来评判行业未来的发展方向。

行业景气度即行业景气指数，指的是对一个行业的发展趋势以及增长情况的景气程度的分析概括，用来衡量一个行业的发展水平的指标。

行业景气指数来源于对企业景气调查，它是西方市场经济国家建立的一项统计调查制度。它是通过对企业家进行定期的问卷调查，并根据企业家对企业经营情况及宏观经济状况的判断和预期来编制的，由此反映企业的生产经营状况、经济运行状况，预测未来行业的发展变化趋势。

行业景气指数目前主要通过两个指标来反映：

1. 企业家信心指数

企业家信心指数是根据企业家对企业外部市场经济环境与宏观政策的认识看法、判断与预期，主要是通过对“乐观”、“一般”、“不乐观”的选择而编制的指数，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用以综合反映企业家对宏观经济环境的感觉与信心。

2. 企业景气指数

企业景气指数是根据企业家对本企业综合生产经营情况的判断与预期，主要是通过对“好”、“一般”、“不佳”的选择而编制的指数，用以综合反映企业的生产经营状况。

景气指数的表示范围为0—200之间。100为景气指数的临界值，表明景气状况变化不大；100—200为景气区间，表明该行业发展前景良好，业绩有望大幅提高，越接近200越景气；0—100为不景气区间，表明该行业发展前景一般，业绩增幅不大还可能下滑，越接近0越不景气。

根根据国家统计局中国经济景气监测中心联合新华社共同发布的2010年第三季度"中国汽车行业景气指数"显示，从2010年三季度开始，中国车市增速开始趋稳。

作为反映中国车市的"晴雨表"，景气监测指数包含四个方面，分别是汽车行业综合景气指数、汽车行业预警指数、企业家信心指数和汽车经销商经理人指数。从最新发布的各项指数来看，第三季度，汽车行业综合景气指数为104.8，数值大于100，表示行业景气保持在较高水平，行业前景发展良好。行业前景发展良好自然也会引领企业的发展，其股价也大多呈现出上涨态势。比如一汽轿车（000800）在2010年第三季度，股价从2010年7月2日的最低价14.16元，一路上涨至2010年9月30日的最高价18.66元。如图3-20所示。

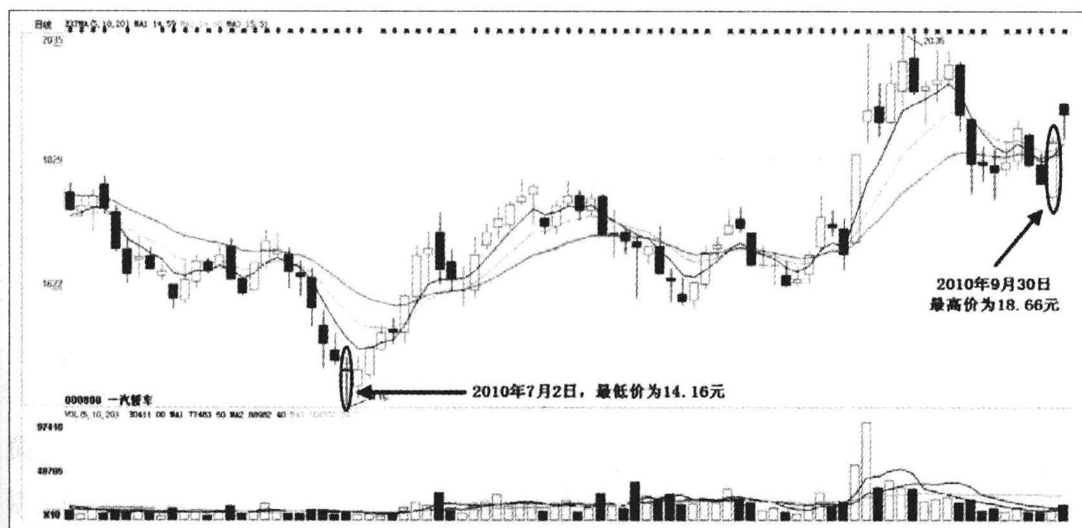


图 3-20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而当景气指数位于0–100之间的时候，就表示行业前景看淡，企业业绩有可能还会继续下滑。2010年第三季度，中经钢铁产业景气指数显示，钢铁产业景气指数为93.3点。2010年以来，钢铁行业产能增长过快导致钢材市场出现供过于求局面，4月下旬至7月下旬钢材价格连续12周下降，部分钢材市场价格已低于企业生产成本，钢铁行业利润大幅下降，广大钢铁企业限产减产压力随之明显加大。三季度，由于受到房地产调控政策和部分下游行业用钢需求增速减缓影响，钢铁行业生产增速较上季度明显回落。其股价表现也令人堪忧，以钢铁产业的龙头企业之一攀钢钒钛（000629）来说，其股价在2010年第三季度受整个行业景气下滑的影响，一直在底部低价区运行。如图3–21所示。

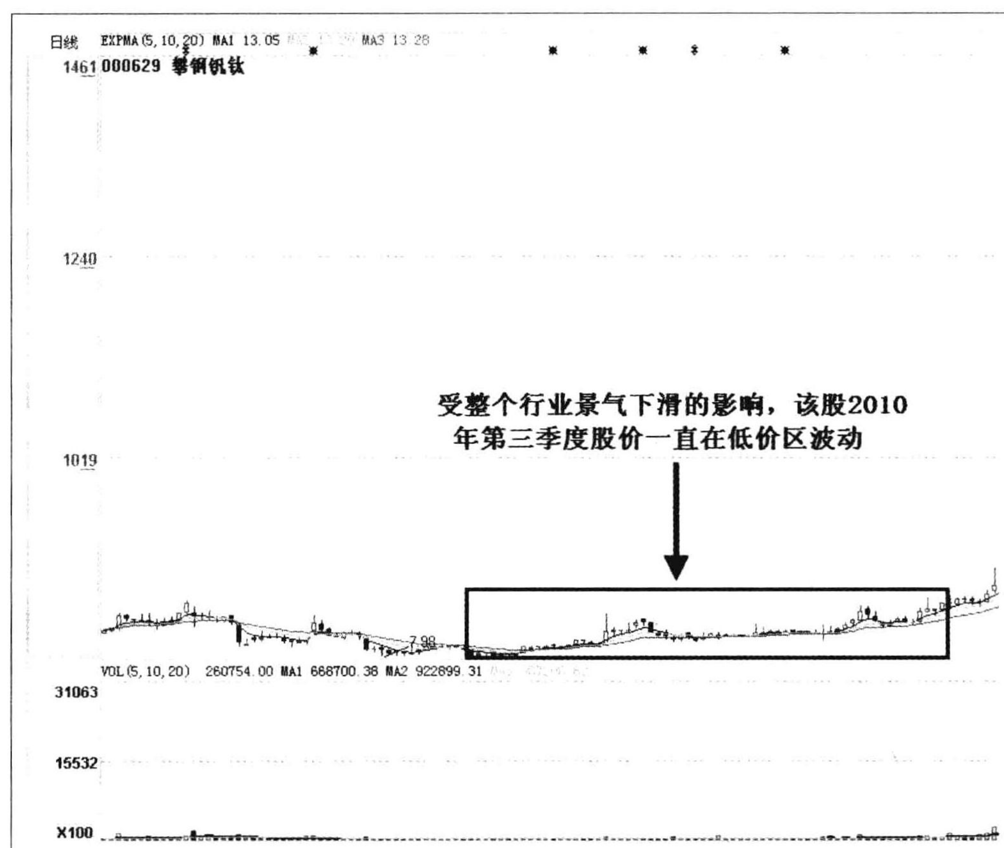


图3–21

从投资的角度来说，用行业景气指数来判断行业未来的发展方向是一种比较简单实用的方法，投资者可单纯的依据景气数值进行判断。从时间走势上来说，它与行业未来的走势相关性比较大，是整个行业走强或走弱的基础。投资者可根据行业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

景气度来判断该行业投资价值。

基本面分析要点：

1. 从投资的角度来说，行业景气指数是一种既简单又实用的判断该行业的投资价值的方法。
2. 景气指数的表示范围为 0—200 之间。100—200 为景气区间，表明该行业发展前景良好，业绩有望大幅提高，越接近 200 越景气；0—100 为不景气区间，表明该行业发展前景一般，业绩增幅不大还可能下滑，越接近 0 越不景气。

第八节 “十二五”规划带来的投资机会

2010 年 10 月下旬公布的“十二五”规划建议指明了中国未来五年发展的大方向：加快转变发展方式、扩大内需、结构调整、加快城镇化建设和促进区域发展。中国经济转型迫在眉睫，反映在资本市场上，产业结构将更为多元化，在未来的 5 至 10 年间，新兴增长动力也必然将持续出现。那么，“十二五”规划会给哪些行业带来投资机会？

1. 物联网产业

2010 年 10 月 28 日，工信部通信发展司司长张峰在“中国国际物联网大会”上透露，工信部已将物联网规划纳入“十二五”专题规划，并强调这一周期将是物联网发展的“关键期”，且面临着全球范围竞争和合作，物联网已正式列入国家重点发展的五大战略性新兴产业之一，将在产业链构建、政策市场、技术标准、商业应用等方面重点突破，以推动这个“万亿元级”新兴产业。

物联网是智能城市、智能工业、智能医疗建设的核心，其产业链和覆盖面都相当广，包括了能源物联、生产物联、城市物联、金融物联、零售物联、农牧物联、交通物联等八大应用领域。投资者可重点关注与此有关的行业。

远望谷（002161）属于物联网概念，在物联网产业链中，公司是属于射频识别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术研究与开发的公司之一，是国内唯一一家以超高频射频识别为主业的上市公司，专业从事超高频射频识别的研究和发展，业务除了涵盖整个铁路射频识别产业链外，还在烟草物流、军事应用等其他超高频射频识别领域取得初步成功，现拥有5大系列60多种射频识别产品。2011年中国RFID产业市场规模预计将达到150亿元。2010年10月28日，国家“十二五”规划又将物联网产业列入国家重点发展的五大战略性新兴产业之一。

依托良好的基本面，再加上“十二五”规划的支持，该股出现了一波明显的上涨趋势，自2010年7月2日的最低价14.51元一路上涨至2010年12月25日的最高价37.68元，涨幅达159.68%。如图3-22所示。

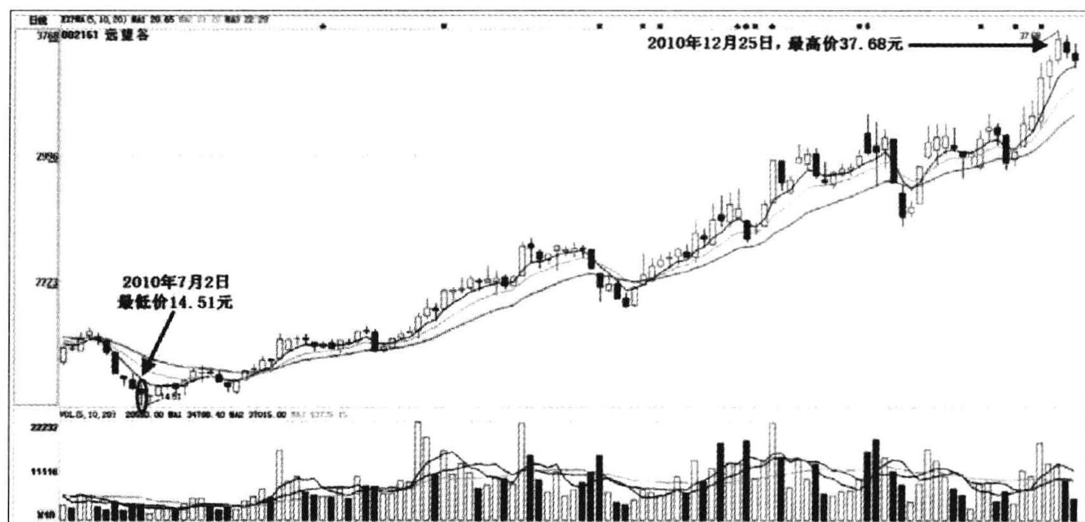


图 3-22

2. 新兴产业

所谓的新兴产业指的是随着新的科研成果和新兴技术的发明、应用而出现的新的部门和行业。2010年10月28日，“十二五”规划提出，以重大技术突破和重大发展需求为基础，促进新兴科技与新兴产业深度融合，在继续做强做大高技术产业基础上，把新兴产业培育发展为先导性、支柱性产业。

《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中明确了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等七大产业为战略性新兴产业，通过财税金融等一揽子政策予以重点扶持。目标是在十年后，战略性新兴产业的整体创新能力和产业发展水平达到世界先进水平，为经济社会可持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展提供强有力的支撑。

在“十二五”期间，中国的投资重点和政策支持中心无疑将围绕上述产业布局，而“两高”产业将逐步淡出，投资者可以将注意力放在这些新兴产业中。

2011 年，中国将进入低氮经济时代。随着大气中氮氧化物的含量越来越高，氮氧化物对环境和人类健康的危害越来越严重。国家环保总局和发改委的官员在不同的场合都曾公开表态，“十二五”期间，氮氧化物将纳入大气污染物排放总量控制体系。我国的氮氧化物的排放总量中约 30%来自于机动车排放的尾气，因此机动车尾气将成为氮减排的重要控制对象。与此相呼应的是，机动车尾气排放标准即将升级到国 IV 阶段。

机动车实现氮减排和排放标准升级到国 IV 阶段所催生的柴油机动车尾气后处理市场商机巨大。以节能环保产业中的威孚高科（000581）来说，其柴油机动车尾气后处理业务将充分受益于氮减排和机动车尾气排放标准的升级，相应的，其股价也从 2010 年 5 月份就开始步入主升段。如图 3-23 所示。

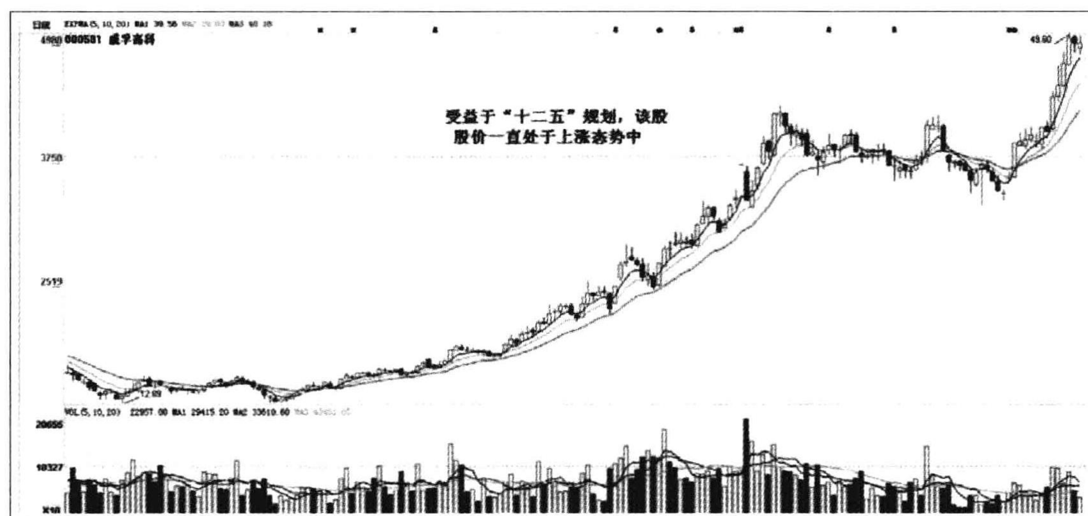


图 3-23

3. 电动汽车

国际金融危机以来，美、欧、日、韩等发达国家都在推动汽车产业的转型发展，全球范围内形成了新能源汽车发展的新一轮热潮。在所有技术创新中，电力驱动占据着极其重要的地位，因为未来的驱动方式必须是少耗能、更环保、更具有可持续性。

从电动汽车产业链各个环节的比重来看，动力电池、电机等关键部件成本占电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动车整车成本的30%至50%。因此，产业获益的排序基本是电池、电机、电站等零部件和配套部门，以及整车。在电池产业链中，锂电池因为安全、容量大、充电迅速被认为是电动汽车的主要动力源。从这方面来看，中国宝安（000009）的未来走势十分值得关注。中国宝安持有深圳市贝特瑞新能源材料股份有限公司54.75%权益。贝特瑞是一家致力于锂离子二次电池用正、负极材料的专业化生产厂家，集基础研究、产品开发、生产、销售与提供解决方案于一体，被认为深圳市高新技术企业和国家火炬计划项目实施企业、深港创新圈能源材料龙头企业、深圳市新型储能材料工程研究中心。贝特瑞在负极材料行业市场占有率居中国乃至世界前列。另外，中国宝安还间接持有天骄科技75%的股权，天骄科技是一家以生产锂电池正极材料为主的高新技术企业，经过近两年快速发展，月产能由投资人主前的10吨猛增至100吨，产能提高了10倍。从中国宝安的股价走势来看，该股不负众望，一直呈上升趋势。如图3-24所示。

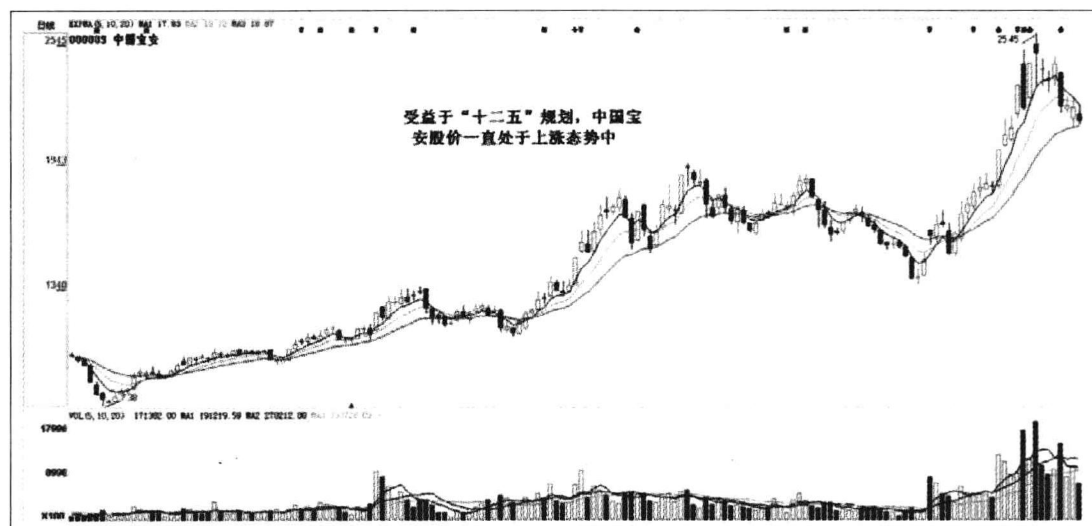


图 3-24

2010年是“十一五”的最后一年，经过十年一剑的历程，中国新能源汽车得到了长足发展，电动汽车已经从研究开发阶段进入产业化阶段，尤其是电动汽车整车技术方面，已经建立了具有自主知识产权和适用于中国公共交通和中国市场的特色的混合动力、纯电动、燃料电池、动力系统技术平台和掌握了整车集成技术，开发出系列化的规模应用产品，并且已经登录了中国汽车目录。

在国家“十二五”科技计划中，进一步增大对于电动汽车科技研发的投入，以关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

键技术突破为基础，强化示范考核和产业化研发，以市场需求为导向，建立以企业为主体的产学研结合的技术创新体系，全面掌握电动汽车的核心技术，培育自主开发的能力，发挥市场和资源的优势，形成有较强竞争力的电动汽车以及关键零部件工业体系，投放电动汽车充电站、加氢站等基础设施，满足电动汽车的产业化发展需求。

4. 医药器械行业

对医疗器械产业“十二五”的规划中，将鼓励企业“走出去”，鼓励企业加大与外资的合作。中国医疗器械的出口增长有望加速。自从 2008 年全球金融危机爆发以来，欧美等国在医疗器械的采购资金有所缩水，他们在寻找更加便宜的替代产品。而中国医疗器械产品以质优价廉为武器，在制造工艺、研发水平不断提高的基础上，出口情况水涨船高，未来的前景也相当看好。

比如说，国内最大的康复护理和医用供氧系列医疗器械专业生产企业鱼跃医疗(002223)，鱼跃医疗是国内同行业生产企业中产品品种最丰富的企业之一，前六大产品有制氧机、超轻微氧气阀、雾化器、血压计、听诊器五个产品市场占有率达到国内第一、轮椅车市场占有率国内第二，“鱼跃牌血压计”和“鱼跃牌轮椅”分别被评为中国名牌，“鱼跃”商标被认认定为中国驰名商标。在“十二五”规划的影响下，其股价也出现一波不错的涨幅。如图 3-25 所示。

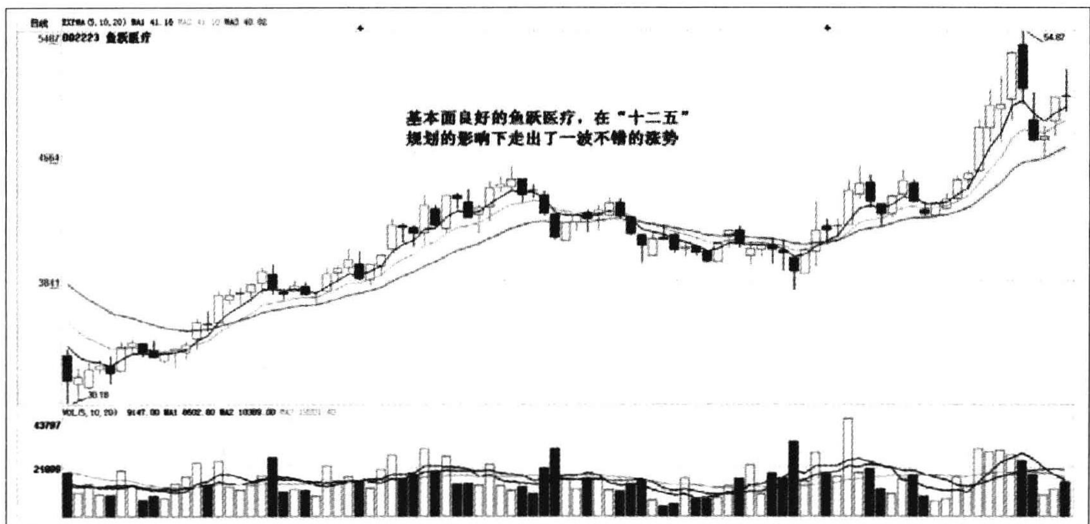


图 3-25

5. 有色金属

中国有色金属工业协会副会长尚福山在“2010 中国国际铜钴资源高峰论坛”上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首次披露了有色金属行业“十二五”规划草案。按照规划，到2015年，十种有色金属(铜、铝、铅、锌、镍、锡、锑、镁、海绵钛、汞)产量控制在4100万吨以内。

通过国内开发和国外矿产资源合作，争取到2015年中国铜、铝、锌矿产原料保障能力分别达到40%、80%和50%。再生精炼铜和再生铝、再生铅产量占当年精炼铜、电解铝、精炼铅产量比例分别达到40%、30%和30%以上。规划鼓励部分深加工、新技术和新型材料项目的发展。依据规划，到2015年要形成一批高端产品生产能力，其中，高精铜板带60万吨，精密铜管85万吨，电解铜箔50万吨；大力发展工业铝材，2015年要基本满足国内需求。重点研究开发满足国民经济发展需求的轻质高强结构材料、信息功能材料、高纯材料、稀土材料、军工配套材料等设备技术和产业化技术。

五矿发展（600058）是中国最大的五矿进出口企业，2008年11月，五矿集团全资子公司五矿有色联合江西赣县红金稀土有限公司、定南大华新材料有限公司组建五矿稀土股份有限公司，新公司注册资本8.37亿元，其中五矿有色占股40%，为第一大股东。按照五矿的规划，在未来5年内，五矿稀土在稀土功能性材料及应用产品项目上总投资将达到20亿元，年销售额将达100亿元，发展成为全球最大的集采、选、加工及应用一体化的稀土企业集团，并争取3—5年实现上市。目前江西省中重型离子稀土远景储量940万吨、保有储量230万吨，分别占我国离子型稀土资源储量的40%和35%，储量居全国第一，其中90%在赣州。

2011年3月五矿集团与广东河源市签署矿产资源勘查开发战略合作协议。广东河源是中国重要的稀土资源产地，而且其稀土资源为高价值离子吸附型，储量占中国南方稀土资源的两成以上。在广东省稀土产业发展总体规划中，河源被列入重点稀土规划区和稀土加工基地。五矿集团将充分利用自身优势，摸清河源地区矿产资源“家底”，提升产品附加值，在河源发展新材料。

2010年5月与湖南郴州市(目前郴州所拥有最多的有色金属资源就是稀土资源)达成战略合作框架协议，五矿集团决定未来5年内在郴州境内新增投资45亿元至55亿元，开发钨、稀土、锡、铋等有色金属资源，开展稀土、铋等的深加工。湖南有色在郴州有4家公司，钻石钨制品公司是我国最大的钨制品生产企业，瑶岗仙钨矿则是目前中国最大的黑钨精矿生产矿山(现属于危机矿山)。

“十二五”规划的出台又为基本面良好的五矿集团插上了一双振飞的翅膀，其股价强势上涨。如图3-26所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

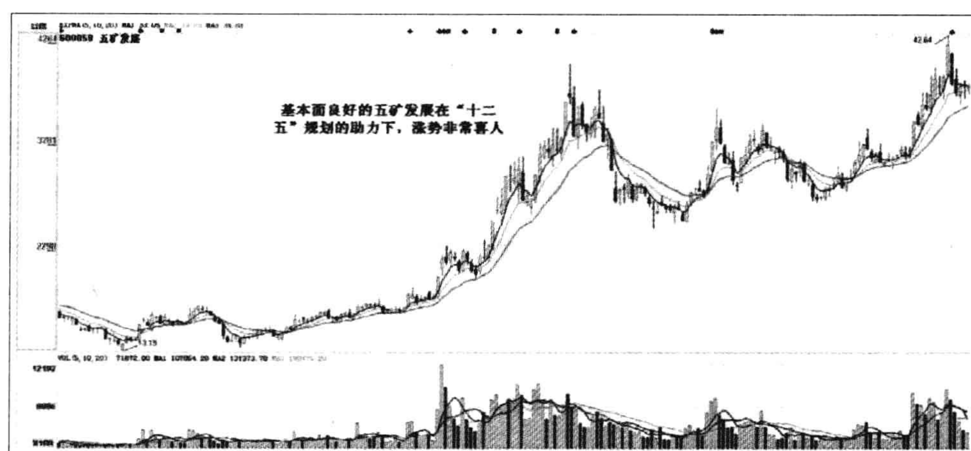


图 3-26

6. 水泥行业

继续鼓励金融部门对企业重组提供信贷支持，国家通过贷款贴息、财政补助和节能奖励等手段，支持企业以节能减排、清洁生产为目标的技术改造。水泥企业也可以建立技术联盟，并且支持一些科研院校做关键性的研发，国家会对重大项目予以支持。各企业也要大力提高深加工率、发展商品骨料和水泥混凝土制品，2015 年水泥产品工厂化的加工率将达到 50%。

天山股份（000877）是新疆最大的水泥生产企业，在新疆水泥市场具有较大的市场影响力。天山股份还是西北地区最大的水泥经营商和最大的油井水泥生产基地，以及全国最重要的特种水泥生产基地。公司在新疆水泥生产能力多达 700 多万吨，水泥产量占全疆的 60%以上，市场份额占全疆的 50%，其中高标号水泥占 80%以上的市场份额。"十二五"规划中也加大了对水泥行业的支撑，其股价也节节攀升。如图 3-27 所示。

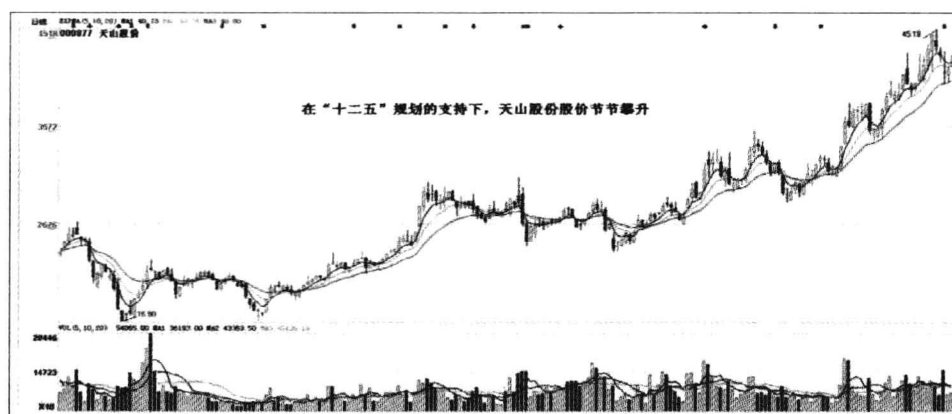


图 3-27

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 家电行业

家电行业的“十二五”规划将体现和落实《轻工业调整和振兴规划》和工信部《关于加快中国家用电器行业转型升级的指导意见》的精神和措施，引导行业健康发展，提升行业竞争力，争取国家政策的支持。

节能将是贯穿在空调、冰箱、洗衣机等家电“十二五”发展期间的重要主题，其中不仅关系到技术的进步，更关系产业链的全面升级。另外，关系到家电行业发展的重大技术攻关项目还有望受到主管部门的重点支持。

绿色家电已成为全球家电发展的新趋势、新潮流，把握绿色机遇，抢占绿色竞争的制高点，这是中国家电企业从制造向创造升级换代的现实选择，也是应对节能减排、减少温室气体排放的必然战略，而“十二五”规划的出台也对绿色家电提出了更高的要求。

作为电子科技巨无霸的 TCL 集团（000100）一马当先，也将更多的精力放在了“绿色家电”中，其启动 8.5 代液晶面板项目，深耕互联网电视领域，建立国家级废旧家电拆解回收基地，打造出一条以多媒体显示终端为核心的、液晶电视全产业链体系。表现在股票走势上，其股价也从底部开始展开快速拉升行情。如图 3–28 所示。

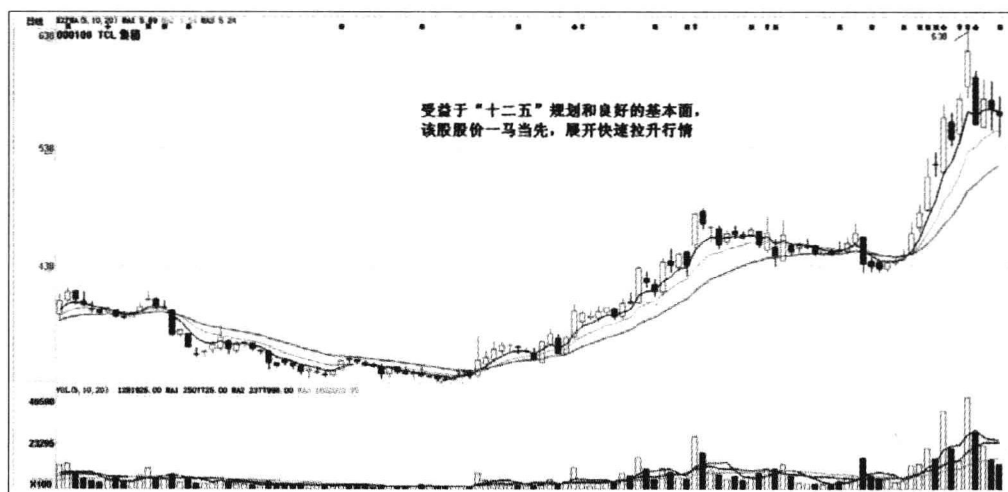


图 3–28

8. 煤炭行业

煤炭工业“十二五”规划的框架已基本拟定，“十二五”期间将优先建设大型现代化露天煤矿，到 2015 年，5000 万吨以上的特大型煤矿产量要占 65%以上，形成 20 个 1000—4000 万吨的大型企业集团。从火电、建材、钢铁和化工等四大主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用煤行业的需求角度分析，预计到 2015 年，全国工业用煤也将达到 38 亿吨。按照“十一五”期间煤炭产量年均增长 2 亿吨的幅度推算，“十二五”末，原煤年产量也将攀升至 38 亿吨的水平。

昊华能源（601101）是主营煤炭生产、销售及贸易业务，主导产品洁净、环保、优质“京局洁”牌无烟煤，具有特低硫、特低磷、低氮、中低灰、低挥发分、高发热量和较高稳定性等特点。2010 年度公司实现煤炭产量 705.39 万吨。

作为“十二五”规划中重点发展的项目，昊华能源也提出了相应的发展计划：力争在“十二五”末成为年产量 2000 万吨的特大型煤业股份有限公司，并充分整合境内和海外资源，以煤炭产业为依托，延长产业链条。企业的良性发展表现在股价上，也是一路上涨的。如图 3-29 所示。

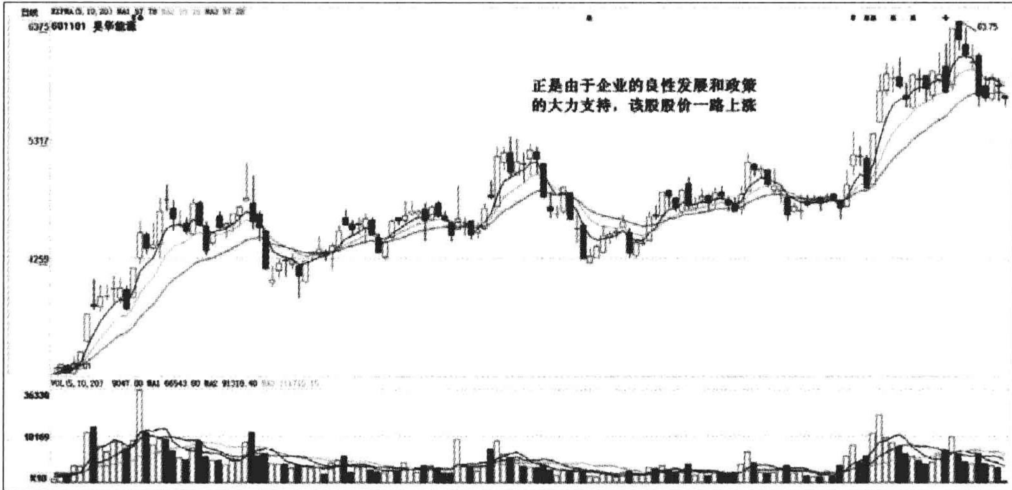


图 3-29

9. 其他行业

“十二五”期间，国家还规划了其他行业的发展，比如说比较热门的旅游行业和高铁产业。投资者也可以积极关注。

“十一五”时期是我国旅游业取得明显突破的时期。旅游业产业规模持续扩大，产业结构逐渐优化，产业素质得到明显提升，产业功能有效释放。在四川汶川地震、国际金融危机、甲型 H1N1 流感等诸多不利因素冲击下，我国旅游业在各行业中率先实现复苏和增长，旅游业总收入首次突破一万亿元，国内旅游总人数首次突破 20 亿人次，入境旅游人数、旅游外汇收入首次进入全球前五位。

“十二五”规划对旅游业作出了新的规划，着力使旅游业成为城镇居民生活的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本内容和刚性需求。

与此同时，中国将高铁作为优先发展的战略性新兴产业，“十二五”期间国家将在财政投入、建设用地、技术创新、经营环境等方面加大支持力度。

截至 2010 年 11 月底，国内高铁已投运里程达 7531 公里、在建里程超过 1 万公里，计划至 2012 年我国将建成 42 条高铁客运专线，总里程将超过 1.3 万公里，至 2020 年将超过 1.6 万公里。数据显示，未来三年中国将投资 9000 亿元建成 9200 公里高铁。“十二五”期间铁路基建总投资在 3.5 万亿左右，比“十一五”高出 70%，而高铁作为未来客运发展的主方向必然会继续大力发展。

受益于此政策，晋亿实业（601002）的股价几乎不理会大盘的颓势，展开了一段强有力的拉升走势。从最低价 5.91 元，一路上涨至 31.86 元，涨幅高达 439.09%。如图 3-30 所示。

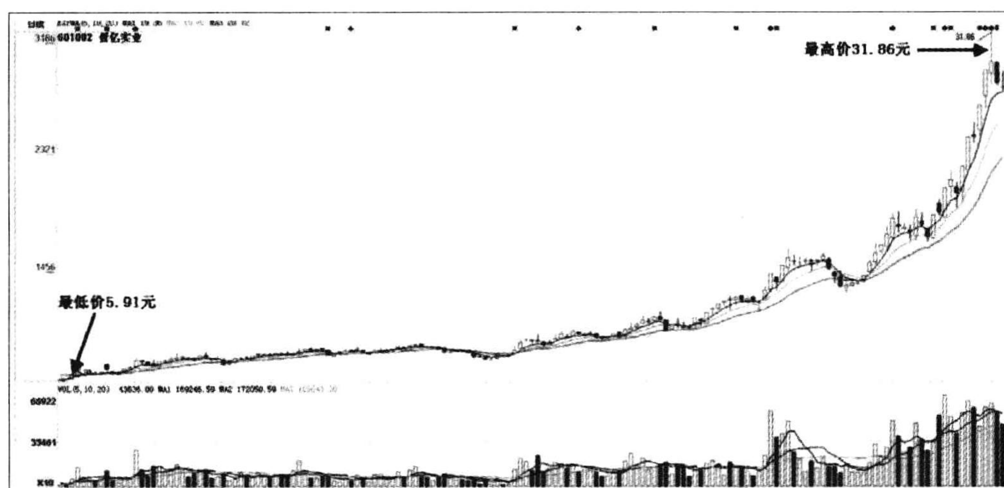


图 3-30

基本面分析要点：

1. “十二五”规划指明了未来五年内的发展大方向，规划的实施也将为投资者带来很多投资机会。
2. “十二五”规划实施后，投资者可重点关注以下行业：基建行业、新兴产业、电动车行业、医疗器械行业、有色金属行业、水泥行业、家电行业、煤炭行业、其他行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

公司基本面

——了解公司内在价值，准确判断股票的价格高低

要了解股票价格的高低就要对公司的内在价值进行分析，即对公司基本面进行分析。公司基本面是投资者进行理性投资的依据，是股票投资价值——特别是长期价值——的唯一决定因素，每一个价值投资者选择股票前必须要做的就是透彻分析企业的基本面。

许多股票投资大师如巴菲特，他制胜的法宝之一就是对企业基本面的研究分析。被誉为欧洲“彼得·林奇”的安东尼·波顿的投资理念也没有脱离基本面，他卖出股票的理由与二级市场价格涨跌无关，只与上市公司基本面的变化有关。

所有影响股市的变化因素中，最重要的还是公司基本面的变化情况。因此，对于投资者来说，无论是选股还是买卖，都要把眼光放在公司的基本面上。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　股票的价值就是企业的价值

我们向他人借钱，往往会打个借条，对于债权人来说，借条本身没有价值，有价值的是借条背后的债权。同样，我们在资本市场中买卖的股票，其本身也没有价值，过去它是一张纸，现在是一种电子符号，它只是一个权利的凭证，真正有意义的是其背后所代表的企业的价值。

企业的价值是该企业预期自由现金流量以其加权平均资本成本为贴现率折现的现值，它与企业的财务决策密切相关，体现了企业资金的时间价值、风险以及持续发展能力。

一般认为，企业的整体价值是由股权资本价值和债务价值两部分组成。在股权资本中，我们将企业的股权资本简化为普通股价值；而对于债务来说，在利率风险和违约风险较小的情况下，其市场价格的波动也很小。所以，我们可以认为：在企业资本结构不变的前提下，企业的整体价值越大，其股权资本的价值就越大，股票价值也就越高，能给予利益相关者的回报也就越高。由此可见，股票价值是由企业价值决定的。

在资本市场上，股票价格是各方关注的焦点，因为股票价格体现股东财富。另外，股票价格实际上是投资者对企业未来收益的预期，是市场对企业股票价值作出的估计。根据市场的有效性假设，在市场强式有效时，投资者掌握完全信息，其对企业未来收益的预期与企业的实际情况完全相符，他们只会以与股票价值相等的价格买入股票，此时，股票的价格与价值相等。所以，在强式有效市场中，股票价格由股票的价值决定。当然，在现实经济生活中，强式有效市场是一种理想的状态，但是，股票的价格总是围绕着价值波动的。当股票价格高于价值时，投资者就会卖掉股票，使价格趋向于价值；同理，当股票价格低于价值时，投资者就会买进股票，使价格趋向于价值。

企业价值决定股票价值，而股票价值决定股票价格，所以，企业价值决定了企业的股票价格，即企业市场价值。这个结论的意义在于，企业价值不仅仅停留于投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资分析家的估算，而是有了一个市场的定位。对于投资者来说，企业的发展是否为自己创造了价值，也可以在资本市场上得到检验。

目前，大部分投资分析家都以企业价值或与价值相关的指标作为评价企业及其股票的主要依据。他们认为企业价值明确地表明了企业的经营风险和财务风险，使投资者能够判断投资回报的数量和回报的持续性，揭示了价值创造的三个基本原则，即现金流量、风险和回报的持续性。而一些非常成功的投资分析家，如巴菲特、彼得·林奇、安东尼·波顿等也从不重视原始的会计数据，他们通过对企业原始数据的深入分析来判断企业的价值。例如，沃伦·巴菲特最喜欢研究公司年报中的会计花招，他要的不是表面的利润，而是通过调整和清除人为的因素之后得到的修正后的数据，比如自由现金流量。这些投资大家的分析方法实际上都是基于企业价值思想的。以自由现金流量为考评指标，并综合考虑企业资本成本和企业存续能力，可以明确企业的长期利益，分配流向，增强对企业未来盈利能力的了解。

对股票进行价值分析的方法很多，但都不如通过对企业的价值进行判断得到的答案标准与全面，这主要是因为：

1. 其他标准都可以是短期的，而价值则一定是长期的

每股平均收益、利润、投资回报率等指标所反映的基本上都是企业已经发生的情况，投资者若以这些指标作为考评标准，通常会导致短视行为，使他们把注意力放在对损益表的分析上，而忽视现金流的实际数量和发生的时机，从而失去对企业未来潜力的把握。

2. 以企业价值作为考评标准，使权衡过程更加透明

无论在哪种制度、哪种社会背景下，企业在进行利益分配时都要在各利益方之间权衡，以作出更为妥善的决定。以企业价值作为标准可以使任何利益方的要求都得到评估，使权衡过程的透明度增加，使各利益方都能得到满意的结果。

3. 企业价值标准对各种信息的使用最充分

为了判断一个公司创造的价值，必须在损益表和资产负债表上处理所有现金流量，并了解如何在风险调整的基础上比较不同时期的现金流量。没有完整的信息，就无法作出价值判断，而其他绩效考评标准都不需要完整的信息。

总之，股票价值的实质就是企业的价值，投资者应将分析的侧重点放在对企业价值的研究上，鉴于此的获利才能稳定、长久。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 股票价值的实质是企业的价值，企业价值决定了股票的价值，而股票的价值又决定了股票的价格。
2. 在对股票进行分析时，要将侧重点放在对企业价值的研究上，只有基于此得出结论才能保证获利的稳定和长久。

第二节 分析企业的获利能力是选股的前提

马应龙（600993）是中国最大的治痔类药品生产企业之一，已是具备400余年历史的老制药企业。马应龙2011年1季度实现营业总收入2.87亿元，同比增长11.27%，主营业务利润1.26亿元，同比增长8.27%，归属于母公司所有者的净利润为5636万元，同比增长8.37%，每股收益0.34元；扣除非经常性损益后归属上市公司股东净利润5000万元，同比增长16.99%，扣非后每股收益0.30元。报告期内公司收入稳定增长，毛利率与2010年全年相比显著回升，但与2010年1季度相比略低；费用控制良好，期间费用率同比降1.7%，环比降9.9%。

公司经营总体情况良好，收入增速保持稳定，同比增长11.27%，涨幅与2010年同期基本持平。

2011年1季度公司综合毛利率为45.02%，同比下降了1.14个百分点，导致主营业务利润同比增速为8.27%，未及收入同比增速。但毛利率环比上升了8.92个百分点，毛利率变化主要是产品结构变化造成，与全年相比公司1季度销售中高毛利的医药工业收入占比较大。

公司2011年1季度期间费用率仅为22.34%，同比减少1.64个百分点，环比减少9.87个百分点。其中营业费用率的降低最为显著，主要原因是2010年经营规模扩大、宣传推广增加，而本期较平稳。

公司2011年1季度现金共减少4141万元。公司的货币资金仍高达5.36亿，金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

额充裕，可以满足后续多元化经营的资金需求。

从以上一系列财务数据中，可以看出，2011 年马应龙的获利能力不可小觑，其未来的收益也将维持在一个较高的水平上。

买卖股票的第一步是选股，选股时必不可少的就是对公司基本面的分析，而对基本面的分析里最缺少不了的就是企业的获利能力。

也就是说，要使投资者确定自己选择哪一类型或哪几类型的股票，应当从分析公司的盈利情况中来得出结论。著名的股神巴菲特不会刻意理会大市的升跌，又或股票的供求关系，只会着眼公司的营运状况，他的着眼点并不单单是股票价格的上升，而是公司是否能够持续创造盈利。

公司获利能力的大小，乃是购买股票前，投资者须优先考虑的因素。公司利润率的高低、利润额的大小是其有无活力、管理效能优劣的标志。投资者买卖股票，主要在于获取买卖差价或股利，这就要求投资者必须选择利润丰厚的公司予以投资。因为这些买卖差价或股利额的大小，常受到公司获利能力的影响。

换句话说，投资者在买入一只股票之前，首先必须分析公司当期投入的资本如何运用，获利状况如何，即进行收益性分析。

对于公司是否持续盈利来说，有两个指标，其中之一是股东回报率，它是用来量度公司股东所能获取的回报率，计算方式如下：

股东回报率 = 纯利 ÷ 公司股东资本 × 100%。

第二个指标就是公司纯利率。这里要注意的是：公司的获利能力并不单单取决于企业的纯利率（公司纯利 ÷ 净销售额），就算眼下的纯利率高企，也要关注数值是一下子突然升温，还是已持续好一段日子了。较为理想的做法是审视公司过去五至十年的纯利率，倘若公司五至十年来的纯利率维持在较高水平，以及有持续上升的趋势，即显示公司管理层对业务营运及成本控制得宜。

盈利能力的前提就是公司的经营效率。投资者可以通过分析财务报表中各项资金周转速度的快慢，即进行周转性分析，来检测股票发行公司各项资金的利用效果和经营效率。资金周转速度快，表明该公司经营活动顺利，“货如轮转”，各项资金的利用效果好，经营效率高，对该公司的股票投资有利可图；反之，则经营效率低下，显示公司经营困难重重，这样公司的股票当然不适合投资。

投资者要了解上市公司的管理效率、营销效率和生产效率等非常困难，作为外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部人员不可能了解得很详细，但也不是没有指标可考。

比如，上市公司每月营业结算快还是慢、财务报告公布得早还是晚、营业额公布得迟还是早、股东大会召开得是否及时等，这些都是反映上市公司经营效率的风向标，投资者可以高度关注。这里有一个一般的规律：处理例行事务效率较高的公司，在其他产销营运方面效率也会较高，那些领先公告财务报告和及时举行了股东大会的上市公司，大多是业绩较好的公司。

基本面分析要点：

1. 企业的获利能力是股票分析必不可少的因素。
2. 企业利润率的高低、利润额的大小是其有无活力、管理效能优劣的标志。
3. 企业的获利能力并不单单取决于企业的纯利率，还要考虑时间。较为理想的做法是审视公司过去五至十年的纯利率。

第三节　每股收益对股价的影响

所谓每股收益就是公司的税后净利润与股本规模的比值。它是分析股票价值的一个基础性指标，是综合反映公司获利能力的重要指标。

通常，每股收益越高的公司，盈利的能力越强，而在市场中的股价也就越高，投资者购买这样公司的股票也要付出更高的价钱。这是最简单的道理，同时，各种各样的财务手段都可以合理合法地影响每股收益的变化。

我们都知道，虽然股票市场存在着各种各样的不确定性，但是上市公司业绩的提升始终是一个重要的选股要素。可以说，股价最终是上市公司业绩的反映，或者直接说我们买股票赚的钱应该是来自上市公司的，而不是赚其他投资者的，这是股票买卖的本质。这也是每股收益变化值得研究的佐证。

让我们通过一个例子来说明每股收益对股价的影响。下表是 2000～2005 年每股收益冠军在当年的股价表现：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4–1

年份（年）	收益冠军	当年涨幅（%）	上证综合指数涨幅（%）	超过指数百分点
2000	五粮液	34.54	51.73	（-17.19）
2001	中集集团	-1.79	-20.62	18.83
2002	厦新电子	95.94	-17.52	113.46
2003	航天信息	17.13	10.27	6.86
2004	中集集团	78.68	-15.40	94.08
2005	贵州茅台	50.08	-8.33	58.41
均值		45.76	0.02	45.74

1. 六个年度每股收益冠军的年平均涨幅是 45.76%，而上证综合指数只有 0.02%，超过上证综合指数 45.74 个百分点。

2. 六个年度中每股收益冠军赚钱的有 5 年，赔钱的有 1 年，也不过赔了 1.79%，相比赚钱年份的收益实在不算什么。

3. 每股收益冠军的表现虽然在牛市和熊市中有所不同，但其中 5 年的涨幅都是超过指数的。

当然，每股收益冠军这个指标有点事后诸葛亮的意味，但是历史的意义就是对未来的测评和展望，一个业绩平稳、盈利能力很强的企业，永远值得投资者关注。连续多年业绩稳定增长 30%—50%以上的公司是最有可能成为牛股的。当然其收益必须是基本面能支撑而不是非经营收益所得。

当然，如果某只每股收益冠军股票在历史上已经是牛气冲天，那么就要提防它的风险，股价不是总涨不落，一旦价格没有提升的动力，成为“强弩之末”，那么这样的股票就很快被获得收益的投资者遗弃，出现大幅下调的行情。

另外，还需要注意两点：一是每股收益是反映公司盈利能力的主要指标，但它的可比性较差，不能用于不同的上市公司、不同行业的上市公司间的比较；二是每股收益在上市公司送股、配股、发行新股后（包括二次发行）会被摊薄，其在使用上应注意分析，将其数据进行处理后再使用。

每股收益冠军是最直接而且非常综合的一个财务指标，但因太过简单，所以只看简单的一个比值就变得没有多少意义。

一般，在研究这个比值时，都要进一步的关注每股收益究竟是怎么构成的，说得简单点，就是这家公司究竟是依靠哪些业务赚钱的，这时候，就要用到另一个指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标——现金流。

现金流是比每股收益更真实的基本财务指标，它决定着企业的兴衰存亡，是企业的生命线。其实质是一家公司经营各种业务获得的现金收入净额，主要来自一家公司的经营行为、投资和筹资。

在用现金流分析上市公司业绩的时候，投资者可以把握一个原则，那就是过去两年内，利润总额应该与经营性现金流总额相对应，这样才能说明该公司的利润是真实的。

每股现金流在显示股票投资价值方面的基本意义与每股收益相同，不同的是现金流比每股收益更真实，更能反映一家公司的经营状况。而判断这种差异的基本原则是：一个公司每股收益十分理想，但每股现金流很低乃至为负数，这时每股收益的意义就显得不那么重要了。

总之，每股现金收益是投资者应该关注的一个信息内容，但是要结合其他的指标进行综合分析，以确保自己掌握的信息更加准确。

基本面分析要点：

1. 投资者买股票赚的钱应该是来自上市公司的，而不是赚其他投资者的，这是股票买卖的本质。
2. 现金流是比每股收益更真实的基本财务指标。

第四节　高负债率的股票风险大

复地集团股份有限公司是中国最大的房地产开发集团之一，国家建设部一级开发资质企业，香港联交所主板 H 股上市公司（代码 2337），公司总部设于中国上海，是上海排名前三的房地产企业。

2011 年 3 月 29 日，复星国际在香港召开 2010 年年度业绩发布会，复星管理层透露，公司旗下复地集团私有化议案将在 4 月 11 日股东大会上进行审议，如果审议通过，复地将在 4 月份之后的两至三个月完成退市。而复地退市的重要原因是负债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率比较高。

过高的负债率导致复地集团丧失了基本的融资功能。作为在香港上市的内地注册公司，复地在海外融资的能力非常有限，同时碍于相关上市公司规则对公司及其控股股东对关联交易的规定，复星也无法对复地注入大量资本。也正因为此，复地目前的负债率水平相对于其他港股同业公司要高，这也影响了复地获得商业优惠条款的融资条件。

房企资金来源主要有股东原始资本金投入、银行贷款、卖房销售收入、IPO或股票增发、信托贷款发债、私募股权投资基金等，对于因为过高负债率而丧失融资功能的复地集团来说，这一伤害是非常致命的，资金实力薄弱、融资无门的房企濒临被吞并的危险境地。

上海复地集团2002年筹备上市，但一波三折，两次暂缓，直到2004年才得以成功上市。至今，在港股市场驰骋6年之久的复地最终选择以这种方式告别资本市场，也为高负债率的上市房企敲响了警钟。

公司的偿债能力是公司到期偿还债务的能力，是判断公司财务状况好坏的一个重要标准。由于举债经营存在一定的风险，所以，投资者在对上市公司进行投资时必须了解企业的偿债能力。

一个公司也许当年的营业状况良好，但如果资金结构不合理，偿还债务的能力差，则不仅难以保证企业的盈利，而且可能趋于破产；投资者不但不能从该企业获取利益，还有可能血本无归。

公司的偿债能力，包括短期偿债能力和长期偿债能力。短期偿债能力主要是通过分析、检查公司资金的流动性状况来推断的，反映短期偿债能力的指标中最重要的就是流动比率。高流动比率代表偿债能力强，反之，则表示偿债能力微弱。当然，如果过高，则可能形成资金浪费。

长期偿债能力主要是通过分析财务报表中不同权益项目之间的关系、权益与收益之间的关系，以及权益与资产之间的关系来进行检测的。自有资产比率高说明公司经营资产中举债的比例低，即资产负债率低，偿债的能力高，反之则结果相反。

资产负债率体现了公司总体负债水平，揭示总资产中全部负债所占的比例。一般认为，资产负债率高于85%时企业负债过高，可能出现偿债风险，面临偿债危机；高于100%，则是资不抵债。债务风险会逐渐累积增大，许多公司就是因为不能偿还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量的到期债务而进入破产行列的。比如，美国第二大连锁书店公司鲍德斯集团(Borders Group）于2011年2月17日宣布，由于无法偿还银行10亿美元的债务，已申请破产重组，计划在几周之内关闭其大约30%的店面，约200家书店。当然，这其中也不排除一些负债高却不断创造利润的公司，因为他们的经营、管理水平较高，有足够现金偿还即将到期的债务，是不会出现清偿危机的。

如同借钱炒股的投资者一样，在上市公司中，也存在着靠借很多钱赚利润的企业，那么这个行业好的时候，每股收益可以增长得很快，一旦行业出现困境，每股收益下滑的速度也是非常惊人的。这种借钱赚钱的做法对周期性行业而言更是非常危险。

高负债风险随时都有可能爆发，对于那种毛利率本身波动比较大的周期性行业，投资者在选择的时候一定要谨慎。

股票投资本身就是有风险的，而公司经营过程中的负债经营又加大了这种风险系数，所以，投资者一定要认真分析企业的偿债能力，以衡量自己的投资风险和确保投资的安全。

基本面分析要点：

1. 通常，当一个公司的资金结构不合理，偿债能力很差的时候，投资者选择其股票将很难从中获益。
2. 靠借钱赚利润的企业，在行业好时，每股收益可以增长得很快，一旦行业出现困境，每股收益下滑的速度也是非常惊人的。

第五节　根据企业的最基本态势进行安全性分析

对公司基本面的分析是投资者判断某只股票有无投资价值的一个重要标准，其中最重要的就是对企业安全性和成长性进行分析。这主要包括固定资产、资本结构、经营规模、扩展能力、上市时间等方面，这些要素反映了公司的基本态势，需要投资者格外关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 企业固定资产

固定资产是衡量上市公司实力的一个重要指标。资产雄厚的企业，是最值得投资者关注的理想对象。

需要注意的是，投资者在评估企业的固定资产时，其隐蔽资产是不能忽略的。中国目前的上市公司的隐蔽资产还是很多的，比如地皮、房产等，这些公司的实际资产价值往往高于其账面价值。在经济不景气、市场疲软时，其股价在短期内有可能偏低，公司业务也能受大环境影响。

总之，“底子厚”的公司都具有很大投资价值，即使当前面临的是弱势，其股票价格也会上升到与实际资产相当的价位，给投资者带来丰厚的收益。另外，外部因素的变化，也可能使公司的隐蔽资产发生变化。比如在本币升值的情况下，土地等固定资产随之增值，上市公司净资产会有很大幅度的增值。

2. 企业经营规模

公司营业额可以用来估量上市公司的规模大小，它能显示公司经营实力的强弱，但是不能表示公司的盈利水平。评估经营规模的指标包括：评估营业额绝对值、评估营业额相对值；评估营业额增长率。

营业额相对值的评估，主要有每股营业额（用总营业额 ÷ 发行股数）和资产经营比率（用营业额 ÷ 资产总额）两种方法，利用这两种方法，能够进一步了解上市公司经营规模的可靠性、其内部结构的合理性和经营效率水平。

营业额增减比率评估是通过本期营业额同上期营业额相比较，也可用本期每股营业额同上期每股营业额来比较，以反映上市公司的发展趋势。

3. 企业的扩展经营能力

企业的扩展经营能力，即投资者要对企业进行成长性分析。如果企业收益逐月、逐年增加，并将其中相当部分用于再投资扩大生产经营，或有能力通过其他融资方式获取大量资金扩大生产经营，则说明公司产品获得广大消费者支持，未来前途不可限量，因而投资于该公司的股票前景看好，反之，则前景不妙。

4. 企业资本结构

构成公司资本有两大部分，一是自有资本，二是负债。相对应的有自有资本比率（自有资本 ÷ 总资本）、负债比率（负债 ÷ 总资本）两个指标。负债率高的公司，其自有资本率就较低，反之亦然。对投资者有意义的是，自有资本率较高者，投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险较小。负债率较高者，投资风险较大。

借助外来资金进行经营是企业的经营策略之一，这在盈利的同时也带来了风险。在业务兴旺，营业利润大大高于利息的情况下，举债经营可以增强企业能力，提高经盈利润，增加股东收益。但是在经济衰退时期，竞争激烈，营销困难，入不敷出的情况下，举债经营则会大幅度降低股东的投资报酬，企业就会受到较大的冲击。

5. 上市时间

之所以要对企业的上市时间进行分析，主要是因为刚上市的公司的很多要素存在一定的隐蔽性。巴菲特认为投资上市公司，最好就是投资至少已上市达十年的企业，因为这些企业有足够的时间让投资者看清公司管理层的底蕴。

对于公司基本态势的分析，就是让投资者对公司有个大概的了解，根据公司过去的表现，展望未来，作出投资决定。

基本面分析要点：

1. 固定资产是衡量上市公司实力的一个重要指标。
2. 公司收益逐年增加，并将其中相当部分用于再投资扩大生产经营，或有能力通过其他融资方式获取大量资金扩大生产经营，则说明公司前途不可限量。

第六节　企业成长的两大动力：产品和市场

8 年，45 倍！苹果公司的股票，已经成为世界股市历史上的一个成长股投资之经典范例了。苹果公司 2010 年二季报显示：营业收入 135 亿美元，比 2009 年同期 90.8 亿美元，增长 49%；净利润 30.7 亿美元，比 2009 年同期 16.2 亿美元，增长 90%，净利润率达到 22.74%；每股收益达到 3.33 美元。现在，以历史最高价 293.53 美元计算，苹果的总市值已经超过 2680 亿美元，一度超越中国石油，仅次于美孚石油，成为世界第二。

究竟是什么造就了苹果公司无人可敌的增长势头。从企业发展的根本上来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品和市场两个方面有着不可取代的力量。

2010年4月苹果公司正式发售iPad（平板电脑，定位介于苹果的智能手机i-Phone和笔记本电脑产品之间，通体只有四个按键，与iPhone布局一样，提供浏览互联网、收发电子邮件、观看电子书、播放音频或视频等功能），截至6月30日的2010年第三财季业绩报告显示该季度iPad的出货量为327万部。

由于iPad的热销，不论是Mac（苹果电脑），还是iPone（苹果智能手机），都从iPad的高人气中获益，应该说，iPad拉升了整个苹果品牌的人气上涨。在2010年6月笔记本电脑市场人气走势中，苹果的人气一度跃上10%的水平，最高达到11.84%，整月人气在9%附近波动，即便人气最低时也达到8.09%。与之前苹果“小众”品牌的表现形成较为显著的对比。成功的产品铸就了这样的转变。

品牌人气的飞升，帮助苹果在笔记本电脑市场奏起凯歌。在2010年6月苹果笔记本排行榜中，iPad共有五款产品入围，并占据了榜单的前五位次。不仅如此，排在第一位的苹果iPad(16G)，人气比例甚至达到27.82%。由ABI研究机构的公布的一项最新调查结果显示，2010年苹果公司产品iPad的市场占有率已经达到85%。

一般来说，我们认为决定企业成长的两大动力首先是以行业特征为主的企业外部环境，即市场；其次是以经营为主的内部环境，即产品。

1. 市场

企业是一个与社会广泛联系的系统，在这个系统里，最重要的部分是企业同外部的联系，即同市场的联系。企业只有与市场紧密地结合在一起才能存在，才能发展。如果企业与市场的联系被切断，企业一天也存在不下去。因此，与整个市场的紧密联系是企业存在的前提。企业每时每刻所发生的一切变化，所遇到的一切情况和问题，都与整个市场变化有关。离开了对整个市场的思考分析，就永远不能对企业本身的发展变化得出正确的结论。因此，要真正地认识企业，就必须把握、研究它与市场之间的联系。

分析企业与市场的联系主要是对企业产品的市场占有进行分析。产品的市场占有包括两方面的内容：一是产品的市场占有率，指的是企业的产品在同类产品市场中所占有的份额；二是指产品的市场覆盖率，也指产品在各个地区的覆盖和分布。两者的组合分析可得到以下四种情况：

(1) 市场占有率和市场覆盖率都比较高，说明该公司的产品销售和分布在同行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业中占有优势地位，产品的竞争能力强；

(2) 市场占有率高而市场覆盖率低，说明公司的产品在某个地区受欢迎，有竞争能力，但大面积推广缺乏销售网络；

(3) 市场占有率低而市场覆盖率高，说明公司的销售网络强，但产品的竞争能力较弱；

(4) 市场占有率和市场覆盖率都低，这说明公司的产品缺乏竞争力，产品的前途有问题。

市场占有率在很大程度上反映了企业的成长能力，是企业非常重视的一个指标。市场占有率根据不同市场范围有四种测算方法：

(1) 总体市场份额，指的是一个企业的销售量（额）在整个行业中所占的比重；

(2) 目标市场份额，指的是一个企业的销售量（额）在其目标市场，即它所服务的市场中所占的比重。一个企业的目标市场的范围小于或等于整个行业的服务市场，因而它的目标市场份额总是大于它在总体市场中的份额；

(3) 相对于3个最大竞争者的市场份额，指的是一个企业的销售量和市场上最大的3个竞争者的销售总量之比。如：一个企业的市场份额是30%，而它的3个最大竞争者的市场份额分别为20%、10%、10%，则该企业的相对市场份额就是30%÷40%=75%，如4个企业各占25%，则该企业的相对市场份额为33%。一般情况下，一个企业拥有33%以上的相对市场份额，就表明它在这一市场中有一定实力；

(4) 相对于最大竞争者的市场份额，指的是一个企业的销售量与市场上最大竞争者的销售量之比。若高于100%，表明该企业是这一市场的领袖。

2. 产品

对企业产品的分析主要侧重于对企业产品品种、产品价格和产品销售能力的分析。

(1) 产品品种

公司产品的品种分析是指公司的产品种类是否齐全、在同行业生产的品种中持有的品种数、这些品种在市场的生命周期和各品种的市场占有分析。例如电视行业，模拟电视品种已在走下坡路，大屏幕的LED电视和3D电视将要取代模拟电视。一个没有新品种的电视生产公司将成为“明日黄花”。

(2) 产品价格

产品价格分析是指公司生产的产品和其他公司生产的同类产品的价格比较。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产品价格是高还是低，产品是否有竞争力等。同时还应分析产品的价位和消费者的承受能力，产品价位变化所引起的供需变化和市场变化等。

(3) 产品的销售能力

产品的销售能力主要考察上市公司的销售渠道、销售网络、销售人员、销售策略、销售成本和销售业绩。销售环节的成本极大地影响公司的利润。产品的销售能力强，其占有的市场份额就大，企业的成长性就较好；反之，企业的成长性较弱。

任何事物的发展都离不开内因和外因的相互作用，单独的内部因素（产品）和外部因素（市场）都不能支撑企业的发展，企业的发展是内部要素和外部要素共同支撑和推动的结果，这就要求投资者在对企业成长性进行分析时，市场和产品都是不能忽略的要点。

基本面分析要点：

1. 企业成长的两大决定性因素是产品和市场，在分析时，不能忽略任何一个方面。
2. 对市场分析的侧重点为对市场占有率和市场覆盖率进行分析；而对产品的分析主要侧重点在产品的品种、价格和销售能力方面。

第七节　企业文化：决定企业价值的软资源

决定企业价值的因素很多，市场、产品、经营管理等，但有一个很重要的软资源是投资者在分析的时候不能忽略的，那就是企业的文化。

“企业文化”，就是企业成员共同的价值观念和行为规范。讲通俗点，就是每一位员工都明白怎样做是对企业有利的，而且都自觉自愿地这样做，久而久之便形成了一种习惯，再经过一定时间的积淀，习惯成了自然，成了人们头脑里一种牢固的“观念”，而这种“观念”一旦形成，又会反作用于(约束)大家的行为，逐渐以规章制度、道德公允的形式成为众人的“行为规范”。

文化是企业的精神力量，很多时候精神的东西反倒比物质更能取得最佳的效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如一个企业正处于艰难时期，如果企业没有自身的文化，那么员工将很难找到归属感，困难当头，企业将如一盘散沙，员工也将树倒猢狲散，企业也就到了破产的边缘。企业生存都存在一定的困难，还何谈企业的价值。但如果一个企业积淀了自身的优秀文化，那么员工将具有共同的价值观和目标，在困难面前管理者和员工的心将紧紧地贴在一起，大家同舟共济，企业也将会有更美好的明天。

青岛啤酒总裁金志国认为："百年青啤之所以能基业长青，不单是靠技术，也不单是资金，靠的最核心的是企业文化，是支撑企业不断进取、不断发展的优秀的企业文化。随着科技进步，加之啤酒技术门槛相对较低，啤酒企业之间的产品差异越来越小，比如你能生产干啤酒，我也能生产；就连技术难度较大的小麦啤酒和纯生啤酒，国内啤酒企业也都纷纷开始生产，效仿者更是不胜枚举。啤酒企业在产品上的竞争优势已不明显，铸就一个成功的品牌更主要的是靠文化特色，也就是产品中包含的文化附加值。所以，积极培育企业文化，对企业的价值具有重大而深远的意义。"

企业文化不仅培育了百年青啤，许多优秀与卓越的国际知名企业都得益于企业文化的滋养，比如微软、IBM、强生、宝洁、麦当劳等。通用的前总裁杰克·韦尔奇认为：资产重组提高了公司的生产能力，但文化上的改变，才是公司维持高生产力的源泉。美国哈佛大学的泰伦斯·迪尔教授也认为，强有力的企业文化是决定企业价值的"金科玉律"。企业文化是高层次的管理理论和管理模式，它曾支持不少企业起死回生，也使许多企业基业长青。

企业文化具有一种强大的力量，有些物质资源也许会枯竭，唯有文化生生不息。企业文化是一种无形的、潜在的软资源，是企业最重要的资产和财富，企业的文化会极大地促进企业价值的实现。一般来说，企业文化的作用主要表现在以下几点：

1. 文化的导向功能

文化是一个方向盘，企业提倡什么，崇尚什么，员工就追寻什么。一种文化可以长期引导员工为实现企业价值而自觉努力。员工在文化层面上结成一体，朝着一个确定的目标而努力，这就好比拔河比赛，所有的人都朝着一个方向使劲，比赛岂有不赢之理。

2. 文化的凝聚功能

企业价值的实现离不开人，而人的团结是企业长久生存必需的保证。试想，一个没有团结意识的企业，它的发展肯定是不会长久的。要培养人的这种团结意识，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文化是最有利的工具。这是因为文化就像是一种粘合剂，以一种微妙的方式来沟通人们的思想感情，融合不同员工的理想、信念、作风、情操，培养和激发员工的团体意识，从而使企业产生一种强大的向心力和凝聚力，发挥出巨大的整体效应，保证企业长久的发展。

3. 文化的激励功能

研究激励理论的学者认为，最有力的激励手段是让被激励者觉得自己确实干得不错，发挥出了自己的特长和潜能。在一种人人受重视、个个被尊重的文化氛围里，每个人的贡献都能及时得到肯定、赞赏和褒奖，而不会被埋没。这样，员工就时时受到鼓舞，处处感到满意，有了极大的荣誉感和责任心，就会自觉的为企业的发展贡献自己的力量，这就为企业价值的实现提供了无限的可能。

4. 文化的辐射功能

文化是一团很好的酵母，一种热力强大的辐射源。当大型企业的文化发展到一定的程度，形成较为完善的模式时，就将不可避免地对社会产生影响；而社会对企业信息的反馈又会使企业时时调整自己的发展方向，及时摒弃那些不利于自身发展的因素，调整自己的企业文化。这样就会形成一个良性循环，使企业长久的发展下去。

总之，对企业价值的分析，离不开对企业文化的分析。企业文化是决定企业价值的软资源，是企业发展的根本动力，一个没有文化的企业是很难长久生存下去的，只有建立在文化层面上的发展企业才会基业长青。

基本面分析要点：

1. 企业文化指的是企业成员共同的价值观念和行为规范。
2. 企业文化是决定企业价值的软实力，是企业发展的根本动力，是企业基业长青的保证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八节 出众的管理成就优秀的企业

投资者选股的重点在于对企业内在价值的分析，而对企业内在价值的分析，公司的管理能力是关键的判断标准，管理能力对企业价值的重要性不次于企业盈利的增长，因为盈利能力的增长完全取决于上市公司管理层的整体素质。

企业的经营管理能力的大小无法通过有形“数据”显示出来，因此投资者没有分析的基础，那么该如何评判公司的经营管理能力呢？

一般来说，经营管理能力强的上市公司，能够获得比同行业中其他公司更高的盈利水平，也具有较强的应变能力。2007 年的经济危机使很多企业纷纷倒闭，但作为国内符号企业之一的海尔集团却在这次危机中再次成为关注的焦点。2008 年海尔的出口虽然受到了一定的影响，但其海外生产、海外销售额增长了 20%多，如海尔在菲律宾、印度尼西亚、马来西亚等国设立的工厂的产品，不仅仅在一个国家销售，而且在整个东南亚经济区域销售，企业反而得到了发展。

是什么成就了海尔在经济危机中业绩的不落反涨，很多研究海尔的学者给出了最有力的答案：海尔出众的管理能力。

“海尔之父”张瑞敏的思维无边界，其一手打造的海尔的管理模式是大生产、大销售、大服务、大文化之间的大融合与大集成，构成了打破一切边界、组织、理论等条条框框局限的“大管理”。

首先是质量超前，在我国第一次家电消费的狂潮中，别的厂家大上快上生产线时，张瑞敏已经预料到质量在未来竞争中的分量，宁可放弃相当一部分利益也要保证质量，所以他用铁锤砸毁了 76 台存在各种各样缺陷的冰箱，用他的“大铁锤”砸出了中国的质量名牌；

其次是服务超前，当不少家电企业幡然醒悟狠抓质量的时候，海尔早已参悟服务商机，祭出“国际星级服务一条龙的大旗”，以高效的服务网络最大限度地开发了用户资源；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当人们还在谈论企业该多元化还是专业化时，海尔已经走出了国门，在企业感受到全球化的威胁的时候，海尔已然在发达国家站稳了脚跟；同样，在同行们还在探究互联网是怎么回事时，张瑞敏又已经提出“要么触网，要么死亡”，也就是那时起，海尔开始重新打造基于互联网电子商务的以客户为起点的业务流程；当别人痛感产业生存空间的狭小，苦苦摸索“新的增长点到底在哪里”的时候，海尔已扬起金融资本的风帆，真正地开始搭建一个跨国公司的框架。

也因此，海尔的管理模式总是在其后的实施验证中取得成功，成为中国企业争相效仿的对象。

决定公司管理能力的因素主要有以下几种：

1. 公司领导核心，特别是决策核心的能力和精诚团结是至关重要的

俗话说，兵熊熊一人，将熊熊一窝。作为企业的领导者，如果他有着较好的经营管理能力、思想开放、积极进取，那么，这个企业的兴旺发达是有希望的；否则，如果思想保守、碌碌无为、能力平庸，那么对这家公司就很难有什么大发展。反映在股价的走势上，一个股性活跃、一个股性呆滞，可以说，股票的走势是上市公司老总脸谱的最好写照。

2. 公司合理的组织机构

企业的组织机构极为重要，一切先进的管理技术和经验的运用都必须通过组织机构才能取得实效，它影响与决定企业的运作效率与效果。比如，计划经济体制下的企业组织体系与管理模式，对外界市场环境的变化反应迟钝，新技术、新工艺、新材料的实际应用严重滞后于科研，致使大量优秀的技术人才和管理人才外流。

通过企业的组织机构可以看出企业的管理战略，这为分析管理能力提供了依据。

3. 人才

这不仅指领导人才、技术专家等人才，也包括能胜任公司各种工作需要的一切中层管理人员及一切员工才能的优化组合。人才是企业发展的根本，企业的竞争力最终体现在人才上，一个优秀的企业一定拥有大量的人才。

这里主要看公司高级管理人员的年龄结构、学历层次、主要经历等。此外，还可分析整个公司在册人员的专业人员比例。专业人员中高、中、初级职称的构成。

2007 年 4 月 13 日，驰宏锌锗（600497）的最高价达到 154.00 元，成为当时的第一高价股，刷新了 2000 年 2 月 17 日由亿安科技创下的 126. 31 元的 A 股最高股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价纪录。如图 4–1 所示。这其中是否带有炒作的成分，暂且不论，但该公司业绩优良，并给股民高分红，也是不可忽视的主要原因。驰宏锌锗 2006 年年报显示，该股每股收益高达 5. 88 元，分红预案为 10 股送 10 股派 30 元（含税），创下 A 股每股收益和分红最高记录。而这同时说明了管理层的能力很强。

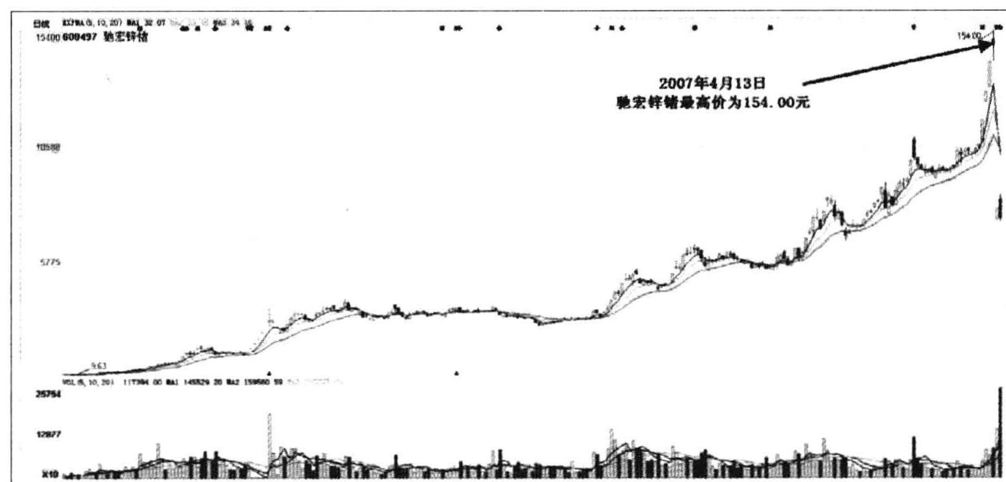


图 4–1

很多散户对驰宏锌锗的管理层非常看好，有位散户声称：驰宏锌锗是上市公司的典范。他的理由是：

1. 高送股、高派红前所未有，值得所有上市公司学习；
2. 在大盘及股价高位之时，及时分红派现，给流通股东一个好的机会；
3. 始终把搞好主营业务放在第一位，挖潜拓能，努力以最大可能回报股东；
4. 不搞阴谋诡计，坦诚对待股东，信息公开，诚信为本。

驰宏锌锗管理层没有一定的素质，恐怕很难受到投资者如此的赞誉。

对于上市公司管理层素质的判别，想求得一个非常准确的良方是不可能的，无论多么高明的专家也难以达到非常准确的程度，投资者只能通过不断地总结经验，寻找各种蛛丝马迹来破解管理层密码。

基本面分析要点：

1. 企业价值的高低完全取决于上市公司管理层的整体素质。
2. 经营管理能力强的上市公司，能够获得比同行业中其他公司更高的盈利水平，也具有较强的应变能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九节　公开信息是价值判断的源泉

做一个股票投资者，就要有“眼观六路、耳听八方”的本领，从各方面获取有效的信息，为自己的投资决策提供最好的证据素材。投资者只有大量搜集信息，才能充分了解股票市场的风云变化。股市中，很多人喜欢打听内幕消息、小道消息，以确保自己跑在其他投资者的前列，但事实证明，众多所谓的内幕消息往往都是“骗人的手段”，它只能让投资者无辜地作出牺牲。

不靠内幕消息，我们怎么实现对企业价值和发展的把握呢？这是很多热衷内幕消息的投资者的疑问。其实，要想把握和洞察企业的战略、发展、价值、地位、竞争状况，一切的答案都在公开消息当中。

所谓的公开消息就是那些显而易见、触手可及的消息。股市中最重要的消息无一不在公开消息中被全面、充分、完整地包括。所以说，公开信息中所包含的各种现象和信息才是投资者把握洞察企业基本价值的向导和途径。投资者可以从以下几个方面获得公开信息：

1. 权威新闻媒体发布的消息

新闻媒体是当前投资者获取信息的最基本来源，而权威媒体发布的消息一般都是经过甄别、选择之后发布的，是最具有参考价值的。

比如说权威新闻媒体，中央电视台的《新闻联播》。《新闻联播》因为对客观性要求较高，成了很多投资者的最好的信息风向标，无论是中国最早出名的股民“杨百万”还是众多基金经理，无一例外，他们认为：《新闻联播》的价值甚至比上市公司的公告更值得研究，是字字都值得玩味的股市晴雨表。

大多数投资者把《新闻联播》发布的消息当做政策和文件来解读的。它和《经济信息联播》、《证券时间》是散户公认为股民必看的三档节目。

不过，《新闻联播》从来不会直接说出股市涨跌，因此，解读《新闻联播》就显得格外重要，投资者必须要做到文本细读才有意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在细读的过程中，不仅关注具体的新闻内容，还看其新闻时长和在其他新闻栏目中重播的力度，特别是出现上市公司名称时，更是字斟句酌，看政策面变化趋势和板块孕育机会，力图挖掘更深层的股市行情。比如说，在国十条出台之前，新华社连续刊发了六篇评论，对楼市泡沫和地方土地财政给楼市带来的投机效应和社会影响进行了深刻剖析。随后，《新闻联播》也连续三天播出了许多关于国外楼市发展情况和国内房价高企的新闻。中央级权威新闻媒体发布如此密集且针对性极强的消息，明确预示着中央政府调控中国房地产市场的决心，而房地产板块的大跌也是预料之中的事。

2. 证券类权威报刊

证券类报刊不但能及时提供有关经济、金融、证券、保险等方面的方针、政策，传递金融、证券和其他重要财经信息，还能提供及时、有效、实用的市场分析和服务，普及金融、证券知识，引导投资者树立正确的投资理念，是所有投资者不可或缺的公开信息的来源。

由于大部分投资者时间有限，不可能把证券类报刊全看一遍，因此，可以从中选择一两份权威的报纸和刊物作为参考。可以选择证监会指定的上市公司信息披露的报纸以及一些国内影响较大的证券类刊物。这些权威报刊具有传递及时、准确、全面、专业的特征，比如，《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《信息早报》、《证券市场》周刊等几类报刊。像《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》这类报纸，有关上市公司的公开信息只有从这些报纸上才查得到。

另外，管理层出台的一些调控股市的法律法规以及一些办法措施都要在《中国证券报》上刊登。《中国证券报》在坚持以证券报道为主的同时，还系统报道货币、保险、基金、期货、房地产、外汇、邮币卡等市场。让投资者能更全面地了解整个经济市场的变动情况，及时发现那些影响股市变动的风向标。

除了证券类报刊而外，投资者还可以阅读一些国家级财经类报纸。财经类报中包含着基本面方面的消息，诸如国家的宏观经济政策、经济周期转换及变动方向等。股票市场是国家经济的一个重要组成部分，国家的宏观经济政策以及经济周期的变动都会给股市产生深远影响。投资者多阅读这类报纸，可以从基本面上把握股市的大方向。

此类报纸可首选《经济日报》，另外，还可以抽空看看《中国金融报》、《中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营报》、《中国信息报》等报纸。

3. 网络信息

现在网络作为一种新型的媒体，更加具有传播新闻速度快、信息量大的优势，投资者可以随时查阅一些财经网站的滚动新闻，以便及时了解信息。但是，投资者在使用网络信息时，一定要仔细辨别其真伪，以免误入歧途。

这里要注意几点：

(1) 论坛纯属个人观点，你可以参与聊天，但是网民提供的信息多数没有多少参考价值。

(2) 炒股博客不可信。

随着大牛市的火暴行情发展，炒股博客如雨后春笋般涌现，这些博主们在自己的地盘上振振有词，发表对股市的看法。由于博主知识参差不齐，技术良莠不齐，经验丰富程度不一，因此，他们言论的可信度就更低。

(3) 权威人士开设的理财网站，特别是那些被很多散户宣扬为“预测准确率很高”的网站，也不可信。

这类网站因名人效应会有一定数量的追捧着，它提供的大势趋势在牛市中，在股市行情向好、多数股票在涨的局面下，所谓预测准确率高是理所当然的事。一旦这些前提条件没有了，他的准确性就很难把握，因此它提供的信息也就不可信。

4. 知名机构和券商的研究报告

随着投资理念由投机转向投资，投资者越来越关注公司的基本面。迎合这样一种趋势，主要反映基本面的研究报告开始流行。研究报告反映很多信息，是投资者进行理智选股的重要工具。当然，投资者在阅读这些研究资料时，不能过于依赖研究报告，要有自己的判断。

基本面分析要点：

1. 所有关于企业的发展状况、竞争情况、价值以及战略都隐藏在公开信息当中，只有从公开信息中遴选出来的信息才最具有参考价值。
2. 投资者可以从以下几个方面来获得最准确的消息：权威新闻媒体发布的消息、权威报刊、网上信息、知名券商的研究报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

读懂财务报表

——让你的投资拥有足够的安全边际

财务报表是企业最重要的文件之一，它是对企业经营状况的全面反映，不仅是企业评估经营方针的依据，也是投资者评价企业绩效重要的信息来源。通过财务报表你可以及时判断出你所看重的公司是一个会让你一贫如洗的平庸企业，还是一个拥有长久竞争优势、让你腰缠万贯的企业。世界投资大师巴菲特就是通过分析财务报表来挖掘具有持久竞争力的优质企业的，历经时日，这些具有持久竞争力的企业总能给他带来丰厚的收益。因此，掌握正确的阅读、分析和评价财务报表的技能就非常重要。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 财务报表

——企业经营状况的一面镜子

随着证券市场的发展成熟与监管力度的不断加强，过去以价格取向为主体的投机操作时代已逐步让位于以价值取向为主导的投资时代。这样，投资某一股票之前，对投资价值的分析就显得格外重要，而财务报表分析就成了最基本最重要的依据。

公司财务报表是反映企业经营状况的一面镜子，是投资者了解和分析发行该股票的上市公司公开的财务资料。“财务公开”原则，是任何股份公司成为上市公司后要遵守的基本原则。上市公司必须定期公开自己的财务状况，提供有关财务资料，便于投资者查询。在上市公司公布的一整套财务资料中，最重要的是财务报表。

上市公司的财务报表反映了公司目前的财务状况、在一个会计周期内的经营业绩，以及上市公司的整体发展趋势，是投资者了解公司、决定投资行为的最全面、最翔实，往往也是最可靠的第一手资料。

投资者可以通过对上市公司财务报表的有关数据进行汇总、计算、对比，综合地分析和评价公司的财务状况和经营成果，进而了解财务报表中各项指标的变动对股票价格的有利和不利影响，最终作出投资某一股票是否有利和安全的准确判断。

然而，也许是由于惯性投资思维，目前我国有相当大一部分投资者要么是不屑于分析财务报表，而唯消息是从，唯主力是从；要么是不会分析财务报表，而单纯凭运气、靠机遇炒股，其结果大多成了主力的炮灰，而且一直在追涨杀跌的怪圈中徘徊，整日揪心不已。因为对于公司的财务状况根本不了解，而买到像业绩连年亏损的退市股、弄虚作假的“绩优股”，也就在所难免。

可以说，投资者如果不学会看财务报表，不学会作财务分析，那么在股市中是寸步难行的。可以肯定地说，未来的股市里，谁能像巴菲特那样慧眼识珠，捕捉到具有成长潜力和投资价值的股票，谁才有可能成为真正的赢家。

从传统股票投资学的定义看，股价即为发行公司“实质”的反映，而发行公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的实质，就是它的营运情况、财务情况及盈利情况，了解这些情况最直接最方便的办法，便是进行财务分析。因此，财务分析属于最基本的分析范畴，它是对企业历史资料的动态分析，是在研究过去的基础上预测未来，以便作出正确的投资决定。

阅读与分析上市公司的财务报表有两大重要功能：

1. 可以帮助投资者进行选股，通过分析各种股票品质的好坏来挖掘其内在价值，进而决定选择方向。

2. 投资者可以了解所应有的权益，通过阅读与分析你所投资的上市公司的财务报表，可以帮助投资者维护自己应得的利益。

例如，茅台酒独特的生产工艺以及茅台酒的独特性、品牌地位以及产品自主定价能力。2004 年茅台酒的毛利率为 82.28%，净利润较 2003 年增长 39.85%。同时，公司茅台酒的销量在 2004 年也稳步增长，达 6000 吨，较 2003 年增长 17%。此外，贵州茅台现金流高（2004 年为 55828 万元）而负债低（2004 年长期负债为 30 万元）且有大量库存，即茅台酒（2004 年为 169502 万元）库存即财富，库存期限越长茅台越值钱，综合以上的分析，可以说明，这个公司具有很低的财务风险和良好的行业前景。

有个散户在 2004—2005 年的熊市中，就仔细研究贵州茅台的财务报表，发现茅台股价完全没有反映出该上市公司的价值，确定这必然是一只能够逆势飞扬的个股，于是在 30.66 元买进，到了 2006 年茅台股价上涨到了 40 元左右，而到了 9 月份，这只股票又开始启动了新一轮行情，仅仅三四个月的时间攀升到 116 元，这其中固然有炒作的成分，但其业绩的持续增长，则是构成其股价大幅上涨的最根本动力（下面表 5-1 是 2002—2006 年贵州茅台的经营效益变化）。到了 2007 年 12 月 28 日，茅台股价已经涨到了 230 元左右，这个散户大大获利。如图 5-1 所示。

表 5-1

名称 时间	总负债比较（亿）	总资产比较（亿）	净利润比较（万）	主营收入比较（万）
2002年12月	7.12	34.50	20.645	71.801
2003年12月	8.33	39.04	21.761	73.389
2004年12月	11.51	48.55	26.150	85.343
2005年12月	20.34	65.72	36.914	114.402
2006年12月	25.61	81.03	44.959	135.450

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

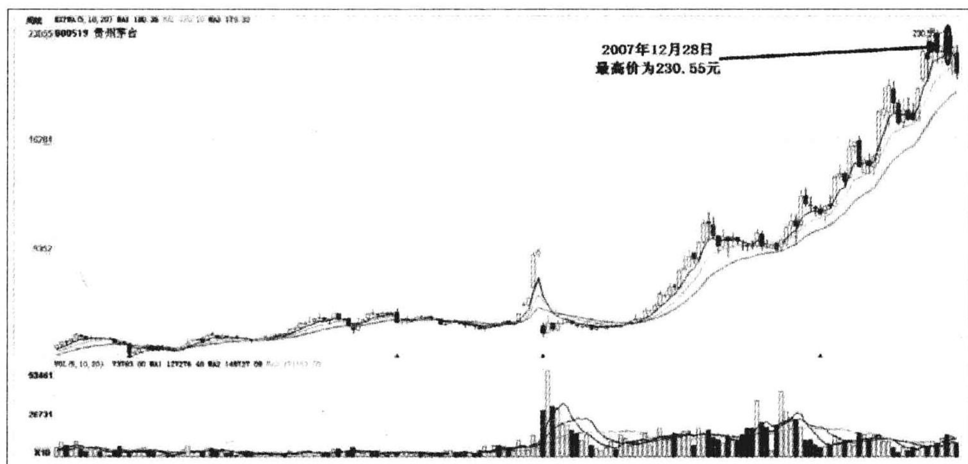


图 5–1

要想做一名理智的投资者，要想维护并发展自身的经济利益，就必须认认真真地研读上市公司的财务报表，这才能避免你跟着感觉走。

基本面分析要点：

1. 公司财务报表是投资者了解和分析发行该股票的上市公司发表的财务资料。
2. 了解财务报表中各项指标的变动对股票价格的有利和不利影响，最终作出投资某一股票是否有利和安全的准确判断。

第二节 资产负债表
——了解企业经营的“喜”与“忧”

资产负债表概括了公司拥有的所有财产和所欠他人的所有债务及其财务价值。可以说，资产负债表是企业最重要的、反映企业全部财务状况的第一主表。

简单地说，资产负债表结构就是按照会计恒等式“资产＝负债＋所有者权益”排列的，其左方列示资产，右方则包括负债和权益项目。很显然，其左、右方栏目余额是恰好相等的，因此西方又称为“平衡表”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在资产负债表中，企业通常按资产、负债、所有者权益分类分项反映。资产按流动性大小进行列示，具体分为流动资产、长期投资、固定资产、无形资产及其他资产；负债也按流动性大小进行列示，具体分为流动负债、长期负债等；所有者权益则按实收资本、资本公积金、盈余公积金、未分配利润等项目分项列示。详细表格见本书附录附表 1 资产负债表。

一张资产负债表说明的内容无非就是一家公司有多少钱，它又欠了别人多少钱。它拥有的钱反映在资产方，它欠别人的钱反映在负债方。资产方是由公司的有形资产、它持有或已经投资的货币资金和别人欠公司的应收款项组成。有时，还包括无形资产，其价值的确定常常带有很大的随意性。这些科目加起来，就构成了该公司的总资产，在资产负债表的底端“资产总计”中反映。

在负债方，说明的不仅仅是公司的对外债务，还包括股东的所有者权益。在公司正常运作期间发生的债务在账户上表现为应付款项。还有一些较为正式的借款科目是以未偿还的债券或票据的方式罗列在表上的。

股东权益是反映在资产负债表的右边。一般地说，这些科目之所以罗列在资产负债表的右边，是因为它们代表的是公司对其他股东的负债。把股东权益看成资产与负债之差的表示法，或许更容易理解，它之所以被罗列在资产负债表的右边，只是为了使双方平衡科目的需要。

如果企业在报告期内没有负债变动和增、减资事项，那投资者只要计算期初、期末总资产之差，便可知道企业当期的利润或亏损数额。形象地说，资产负债表好比是记录企业运行情况的“快照”，我们只能通过它来了解企业在报告日的财务状况。

阅读和理解资产负债表其实并不困难，主要问题是掌握阅读的顺序以及把比较、理解和调整结合起来，获得对企业财务状况的初步印象，为进一步分析建立基础。

1. 资产的分析

资产负债表的左方列示的企业资产，代表了该企业的投资规模。资产越多表明企业可以用来赚取收益的资源越多，可以用来偿还债务的财产越多。但是，这并不意味着资产总是越多越好。资产并不代表收益能力，也不代表偿债能力。资产规模只是代表企业拥有或控制的经济资源的多少。

(1) 货币资金

资产负债表中的“货币资金”项目反映企业库存现金、银行存款和其他货币资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金的期末余额。企业持有货币资金的目的主要是为了经营的需要和预防的需要。企业持有过多货币资金，会降低企业的获利能力；持有过少的货币资金，不能满足上述需要并且会降低企业的短期偿债能力。货币资金的多少要根据企业的实际运营情况才确定，过多和过少，都会对企业产生不良的影响。

(2) 短期投资

资产负债表上“短期投资”项目反映企业购入的能随时变现且持有时间不准备超过1年（含1年）的投资成本。“短期投资跌价准备”项目反映企业已计提的短期投资跌价准备。“短期投资”项目金额减“短期投资跌价准备”项目金额为短期投资净值。“短期投资净值”项目反映短期投资的市场价值。

按照新的《企业会计制度》规定，在资产负债表中“短期投资”项目反映短期投资的净额，而将“短期投资跌价准备”放在“资产减值明细表”中报告。

(3) 应收款项

应收款项包括应收账款和其他应收款。资产负债表的“应收账款”项目，反映企业尚未收回的应收账款净额；“其他应收款”反映尚未收回的其他应收款净额。“坏账准备”项目是“应收账款”项目和“其他应收款”项目的抵减项目，反映企业已提取、尚未抵消的坏账准备。“应收账款”项目和“其他应收款”项目的合计，减“坏账准备”项目后的余额是应收款项净额。应收款项增长较大，应当分析其原因。一般说来，应收账款增加的原因主要是三个：一是销售增加引起应收账款的自然增加；二是客户故意拖延付款；三是企业为扩大销售适当放宽信用标准，造成应收账款增加。

(4) 存货

在资产负债表上，“存货”项目反映企业期末在库、在途和在加工中的各项存货的实际成本，“存货跌价准备”项目反映计提的存货跌价准备，“存货”项目减“存货跌价准备”项目的余额为“存货净额”项目，反映存货资产的可变现净值。存货资产分为原材料、库存商品、低值易耗品、包装物、在产品和产成品等。存货规模的变动取决于各类存货的规模和变动情况。

(5) 固定资产

在资产负债表上，固定资产价值是通过以下项目反映的：“固定资产”项目反映报告期末固定资产的原值。“累计折旧”项目反映企业提取的固定资产折旧累计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数。“固定资产减值准备”项目反映企业已提取的固定资产减值准备。“固定资产净值”项目反映固定资产原值减累计折旧、固定资产减值准备后的余额。“工程物资”项目反映各种工程物资的实际成本。“在建工程”项目反映企业各项在建工程的实际支出。“固定资产清理”项目反映企业转入清理的资产价值及在清理中发生的清理费用等。将工程物资、在建工程和固定资产清理项目纳入固定资产总额中，是因为它们具有固定资产的特点。影响固定资产净值升降的直接因素包括固定资产原值的增减、固定资产折旧方法和折旧年限的变动和固定资产减值准备的计提。

(6) 无形资产

无形资产按取得时的实际成本作为入账价值，在取得当月起在预计使用年限内分期平均摊销，计入损益。无形资产应按账面价值与可收回金额孰低计量，对可收回金额低于账面价值的差额，应计提无形资产减值准备。在资产负债表中无形资产通过以下 3 个项目反映。

①“无形资产”项目，反映无形资产的摊余价值。

②“无形资产减值准备”项目，反映无形资产可收回金额低于账面价值的差额。

③“无形资产净额”项目，反映无形资产的可收回金额，是“无形资产”项目减“无形资产减值准备”项目的差额。无形资产是以净额计入资产总值的。

2. 负债的初步分析

(1) 流动负债

流动负债是指在一年内或超过一年的一个营业周期内偿还的债务。一般包括：短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、应付工资及应付福利费、应付股利、应交税金等项目。流动负债具有两个特征：一是偿还期在一年内或超过一年的一个营业周期内；二是到期必须用流动资产或新的流动负债偿还。

(2) 长期负债

长期负债是指偿还期在一年或超过一年的一个营业周期以上的债务。企业的长期负债一般包括：长期借款、应付债券、长期应付款等项目。

在我国的会计实务中，除长期应付债券按公允价值入账外，其他长期负债一般直接按负债发生时的实际金额记账。

(3) 递延税款贷项

“递延税款贷项”项目反映企业尚未转销的递延税款的贷方余额。与递延借项不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同的是“递延税款贷项”项目反映由于时间性差异，应纳税所得额小于会计利润，企业尚未转回的应纳所得税小于所得税费用的金额，与“递延税款借项”项目正好相反。

3. 股东权益的初步分析

企业组织形式不同，所有者权益的表现形式也不同。在股份有限公司，所有者权益以股东权益的形式表示。

（1）股本

股本是股份有限公司通过股份筹资形成的资本。股份公司在核定的股本总额和股份总数的范围内发行股票，股票面值与股份总数的乘积为股本。一般情况下，股本相对固定不变，企业股本不得随意变动，如有增减变动，必须符合一定的条件。

（2）资本公积

资本公积指由股东投入，但不构成股本，或从其他来源取得的属于股东的权益，主要包括两项内容：一是股票溢价；二是资本本身的增值。资本公积在资产负债表的“资本公积”项目列示，表示会计期期末资本公积的余额。

（3）盈余公积

盈余公积是指企业按规定从净利润中提取的各种累计留利。主要包括三部分。

①法定盈余公积。

②任意盈余公积。

③法定公益金。盈余公积按实际提取数计价，资产负债表的“盈余公积”项目反映会计期期末盈余公积的余额。

（4）未分配利润

从数量上来说，未分配利润是期初未分配利润，加上本期实现的净利润，减去提取的盈余公积和分出利润后的余额。资产负债表的“未分配利润”项目反映的是企业尚未分配的利润。

在分析资产负债表时，要注意几种常见的虚假报表。财务报表所提供的会计信息如果是虚假的，其直接结果将是误导投资者，使其作出错误的决策。

1. 虚报盈亏

有一些企业出于个人目的，随意调整财务报表，虚报或瞒报经营业绩，把财务报表变成可随意控制变化的“橡皮泥”，造出为自己所用的财务报表，如有的企业为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

骗取财政补贴等各种优惠政策，故意将自己的盈利做得很多，制造出企业亏损的表象；有的企业为了骗取银行的贷款，故意将自己的盈利做得很少，使银行相信其资产状况良好，等等。

从经验上来看，每当上市公司在发生资产重组、股权转让、高层领导变动以及其他重大事件的情况下，都会首先采用这种方法打压利润或者夸大亏损。通过这样的方式，把今后的亏损有计划的挪到前面，以便在以后新的会计年度轻松上阵。在这之中，通常的做法有提取坏账准备、长期股权投资减值准备等。

2. 虚假资产项目

资产项目造假主要表现为多记资产或少记资产，现实中大量的是多记资产，又称虚估、虚列资产。具体来说，有以下几种操作方式：

(1) 改变资产确认条件，将不是企业拥有的，不能给企业带来经济利润的，不能可靠计量的资产确认为企业的资产入账。

(2) 修改资产计量的标准，以计划成本、预计成本代替实际成本，高估或低估资产的入账价值，不遵循稳健性、公允性原则，任意少摊资产的使用损耗价值，资产的账面价值大于或小于实际价值或可实现净值。

(3) 不按规定计提资产减值准备，不按公允价值反映资产的账面价值，坏账准备、存货跌价准备、长期投资减值准备等。

3. 虚假负债项目

负债项目包括流动负债、长期负债。造假主要表现为漏列负债或虚列负债，一般来说企业侧重于漏列负债，又被称为低估负债。在实际操作中有以下几种操作方式：

(1) 改变负债确认的条件，对已经发生的应当履行的现时义务不列为负债，或者将不属于企业的债务入账，故意推迟或者提前确认负债时间或者结账日期，将负债推迟或提前入账，因而漏列、少列或多列负债。

(2) 违背负债的形成、偿还的会计核算原则，对交易事项应付款、预售款和借款不按实际发生的时间和金额入账，对已经发生而尚未支付的职工薪酬、劳动保险费、利息、大修理费、税费等未预计负债，或者虽已预计但未计入负债项目。

资产负债表是反映企业经营状况的一面镜子，通过对资产负债表的分析，投资者可以及时了解企业的经营，是向好的方向发展，还是向不利的方向发展，进而明确自己的投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 资产负债表概括地表述了企业拥有的所有财产和所欠他人的债务。资产负债表是企业最重要的、反映企业全部财务状况的第一主表。
2. 由于资产负债表的重要性，很多企业会对报表造假，这就需要投资者在分析报表时格外注意。

第三节 利润表

——你选择的企业，到底是家境富裕还是入不敷出

利润表主要提供企业经营成果方面的信息。通过对利润表的阅读和分析，投资者可以了解到企业以下情况：上市公司一定会计期间的收入实现情况，即实现的主营业务收入、其他业务收入、投资收益、营业外收入等；企业一定会计期间的费用耗费情况，即耗费的主营业务成本、主营业务税金、营业费用、管理费用、财务费用、营业外支出等；企业生产经营活动的成果，即净利润的实现情况，可据此判断资本保值、增值情况。详细表格见本书附录附表 2 利润表。

将利润表中的信息与资产负债表中的信息相结合，还可以得到进行财务分析的基本资料，如将赊销收入净额与应收账款平均余额进行比较，可计算出应收账款周转率；将销货成本与存货平均余额进行比较，可计算出存货周转率；将净利润与资产总额进行比较，可计算出资产收益率等，可以表现企业资金周转情况以及企业的盈利能力和水平，便于投资者判断企业未来的发展趋势，作出正确的股票投资决策。一般来说，通过阅读利润表，投资者能够了解上市公司生产经营的好坏，如果盈利较多，则说明公司经营能力较强，后市上涨空间比较大，有较大的投资价值；而如果亏损较多，则说明公司经营水平较差，投资者应该尽量避免购买亏损公司的股票，这样才能有效降低风险，确保投资成本的安全。通过比较公司近几年的利润表，可以了解公司未来的获利能力。对投资者而言，这是非常有用的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般而言，利润表和利润分配表是放在一起的，它的意思是指企业有了净利润后能分给股东多少钱。因为企业的净利润并非全部分给股东，而是要留下一部分作为企业后续的发展资金，这包括任意盈余公积金和法定盈余公积金，还有法定公益金。此外，如果企业为了将来有更大的发展，可能会留下更多的资金，如提取任意盈余公积金，甚至不直接以现金分红，而是把利润转增作为股本形式留在企业，这些都要在分配表中分别扣除。利润分配表的编制主要分为三步：

第一步：可供分配的利润＝净利润＋年初未分配利润＋盈余公积金转入

第二步：可供股东分配的利润＝可供分配的利润－应付优先股股利－提取任意盈余公积金－转作股本的普通股股利

第三步：未分配利润（留到来年再分配）

利润及利润分配表中的数据，能起到这样几方面的作用：

1. 通过近几年实现利润的情况，预测公司未来的盈利能力。

2. 评价公司的经营成果与效率水平，从而衡量公司在经营管理上的成功程度。

3. 通过审阅利润分配表中的利润分配数据，既可以了解公司由于报告期获得了新的利润之后而增加所有者权益数，又可以了解公司本年度可供分配利润的净增加额，并用本年度可供分配利润的净增加额除以公司的总股本，可以得出每股可供分配利润有多少，而这种每股可供分配利润的多寡，就是投资者选股的主要依据，比每股净资产高低更有意义。因此，投资者可结合公司在年报中的分配预案，从中揣摩出公司股利政策，进而分析公司属于开拓型还是保守型企业。开拓型企业的股票在大牛市中有很大的上升空间，当然投资风险也比较大；保守型企业则比较适合在股市进入熊市时进行投资，因为其抗跌性往往较强。

通常，在分析利润表时，投资者可以从以下几方面来对公司的盈利能力进行考察：

1. 企业的“收支结构”

企业的收支结构有两层含义，第一是企业的总利润是怎样通过收支来形成的，第二是企业的收入和支出是怎样通过不同的收入和支出项目构成的。

利润表的起点就是了解企业在一定时期内的总收入是多少，总支出是多少，总收入减去总支出后总利润是多少。通过分析可以判明企业盈利形成的收支成因，能够揭示出企业的支出占收入的比重，从整体上说明企业的收支水平。

收支结构的第二层分析实质是揭示各个具体的收入项目或支出项目占总收入或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总支出的比重。由于不同的业务在企业经营中的作用不同，对企业生存和发展的影响程度也不一样，所以不同的业务取得的收入对企业盈利能力的影响程度也不一样，所以不同的业务取得的收入对企业盈利能力的影响不仅有量的差别，而且有质的不同。分析收入结构可以把握这种差别。

2. 企业的“盈利结构”

盈利结构分析一方面的内容就是分析企业总利润中的各种利润所占的比重。分析盈利结构是为了对企业的盈利水平、盈利稳定性和盈利的持续性等作出评价。一般来说，企业的利润总额可以揭示企业当期盈利的总规模，但是它不能表明这一总盈利是怎样形成的，或者说它不能揭示企业盈利的内在品质。企业盈利的内在品质就是指盈利的趋高性、可靠性、稳定性和持久性。只有通过盈利结构分析，才能得出这方面的信息。

企业不同的业务有不同的盈利水平，一般情况下主营业务是形成企业利润的主要因素，它对企业盈利水平的高低起决定性的作用。企业一定时期主营业务越扩展，主营业务利润占总利润比重越高，企业的盈利水平也就越高。

分析企业的盈利结构可以发现企业的盈利是否稳定。一般来说，如果企业的盈利水平很高，但稳定性很差，这就不是一种很好的经营状况。通常，投资者可以通过分析在一定会计期间内企业主营业务利润所占的比重，衡量企业盈利稳定性的强弱。

3. 企业的“盈利能力”

盈利能力是指企业获取利润的能力，企业的盈利能力越强，则其给予股东的回报就越高，企业的价值就越大。同时，盈利能力越强，带来的现金流量就越多，企业的偿债能力就越强。

不管做任何事情，掌握一定的方法很重要，分析利润表更是需要如此，通常，在分析利润表时，要将水平分析和垂直分析结合起来。

1. 利润表水平分析

利润表水平分析是将表内不同时期的项目进行对比，既可以了解企业目前的利润状况，也可以分析其发展趋势。如果企业的经营活动处于持续健康发展的状况，那么利润表中的各项数据应呈现出持续稳定发展的趋势。若利润表中的主要项目数据出现异动，突然大幅度上下波动，各项目之间出现背离，或者出现恶化趋势，那么表明企业的某些方面发生了重大变化。利润表的水平分析为判断企业未来的发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势提供了重要的线索。

2. 利润表垂直分析

利润表垂直分析是将表内的每个项目都与一个关键项目主营业务收入相比，用于发现有显著问题的项目，揭示进一步分析的方向。

采用垂直分析法，剖析利润表中各相关项目之间的内在关系，可以获取大量的有用信息。如将企业的主营业务利润与主营收入相比较，可以了解到企业的毛利率，进而可以了解企业的产品或劳务的占有率和市场竞争力；将主营业务利润同其他业务利润相比较，可以了解企业的主营业务是否突出，并借此对企业未来获利能力的稳定性作出相应的判断；将营业利润、投资收益、补贴收入、营业外收入、营业外支出与利润总额相比较，可以对企业获利能力的稳定性及可靠性作出基本判断。只有营业利润占利润总额的比重较大时，企业的获利能力才较稳定、可靠，对此企业投资者应予以重点关注。

基本面分析要点：

1. 利润表主要提供企业经营成果方面的信息。通过对利润表的阅读和分析，投资者可以了解到企业究竟是盈利还是亏损。
2. 对利润表的分析最好将水平分析和垂直分析结合起来，这样得出来的结论才能更准确一些。

第四节　现金流量表

——时刻了解公司手中“现银”有多少

一个公司是否有足够的现金流入是至关重要的，这不仅关系到企业支付股利、偿还债务的能力，还关系到公司未来的生存和发展。因此，投资者在关心上市公司的每股净资产、每股净收益率等资本增值和盈利能力指标时，也得关注公司的支付、偿债能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在其他财务报表中，你只能掌握企业现金的静态情况，而现金流量表是从各种活动引起的现金流量的变化及各种活动引起的现金流量占企业现金流量总额的比重等方面去分析的，它反映了企业现金流动的动态情况。因此，在研究现金流量表时，最好与其他财务报表结合起来分析，这样可以让你更加全面地了解这一企业。详细表格见本书附录附表 3 现金流量表。

投资者在分析上市公司现金流量表的时候需要注意以下现金流量指标，从而摸清上市公司基本面：

现金到期债务比率＝经营现金净流量÷本期到期债务。

本期到期债务包括长期债务和短期债务，该指标反映了企业独立的到期债务支付能力。

现金债务总额比＝经营现金净流量÷本期债务总额。

它是评价企业中长期偿债能力的重要指标，同时也是预测公司破产的重要指标，该指标越高，企业承担债务的能力越强。

盈利现金比率＝现金净流入÷净利润。

它是衡量企业盈利质量的基本指标。一般来说，该指标越高，说明企业盈利质量越好，但是由于现金净流量可能是由投资或者筹资活动带来的，这种情况下，该指标只有与其他的指标结合才能看出企业的盈利质量是否提高。

经营盈利现金比率＝经营现金净流入÷净利润。

这一比率反映企业本期经营活动产生的现金流量与净利润之间的比率关系。跟盈利现金比率相比，该比率更能反映企业盈利质量的好坏。一般情况下，比率越高，盈利质量越高。比率过低，严重时可能导致企业破产。

现金流动负债比率＝经营现金净流量÷流动负债。

此指标比起流动比率和速动比率，更能反映出企业的短期偿债能力。

上市公司现金流量的计算一般不涉及权责发生制，这就意味着企业的财会部门无从造假。退一步说，即使上市公司真的在现金流量上造假了，投资者也能很容易地发现个中端倪。比如说，假合同能够产生假利润，但无法产生假的现金流量。在关联交易操作利润时，往往也会在现金流量方面暴露有利润而没有现金流入的情况。所以说，通过现金流量分析公司的获利能力，有其特有的准确性。可以说现金流量是企业获利能力的质量指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，投资者在进行上市公司财务分析时，除了现金流量分析指标外，还应关注应收账款周转率和存货周转率，结合资产负债表和利润表提供的各方面信息进行综合分析，才能较客观地评价某个上市公司现金的获取方式和运作方式，进而深入分析公司的财务状况、收益质量，从中发现潜伏的重大财务风险，或者找出适合投资的绩优上市公司，以求股票投资跑赢大盘。

基本面分析要点：

1. 现金流量表是一个公司是否有足够的现金流入，这对投资者来说是至关重要的，它不仅关系到企业支付股利、偿还债务的能力，还关系到公司未来的生存和发展。
2. 投资者在关心上市公司的每股净资产、每股净收益率等资本增值和盈利能力指标时，也必须关注公司的支付、偿债能力。

第五节　主要财务比率分析表
——明白公司的实际“健康”状况

财务比率分析是同一张财务报表的不同项目之间，或两张不同的资产负债表、利润表的有关项目之间，用比率来反映它们的相互关系，以求发现企业经营中存在的问题并据以评价企业的财务状况。详细表格见本书附录附表 4 主要财务比率分析表。

分析财务报表所使用的比率以及同一比率的解释和评价，因使用者的着眼点、目标和用途不同而异。比如说，一家银行关心的是该企业的资产流动性比率；长期债权人和企业投资者则着眼于企业的获利能力和经营效率；对于投资者来说，则要考虑企业的获利能力和经营趋势，以便获取理想的投资回报。

比率分析可以从以下几个标准比较后得出结论：公司过去的最高水平、公司今年的计划预测水平、同行业的先进水平或平均水平。分析涉及企业管理的各个方面，指标也特别多，大致包括偿债能力指标分析、经营能力指标分析和盈利能力指标分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析。具体如下：

1. 偿债能力指标分析

（1）资产负债率：衡量企业利用投资者提供资金进行经营活动的能力，以及反映投资者发放贷款的安全程度。计算公式为：

资产负债率 = 负债总额 ÷ 全部资产总额 × 100%

资产负债率反映在总资产中有多大比例是通过借债筹资的，也可以衡量企业在清算时保护投资者利益的程度。一般来讲，资产负债率以不超过 50%为比较适宜。如果资产负债率大于 100%，表明企业已资不抵债，视为达到破产的警界线。对投资者来讲，该比例越低越好，企业偿债有保证，贷款不会有太大的风险。

（2）流动比率：衡量企业流动资产在短期债务到期前可以变为现金用于偿还流动负债的能力，表明企业每 1 元流动负债有多少流动资产作为支付的保障。计算公式为：

流动比率 = 流动资产 ÷ 流动负债 × 100%

流动比率是用来衡量企业短期偿债能力的指标。对投资者来说，此项比率越高越好，因比率越高，债权越有保障。根据经验判定，一般要求流动比率在 200%以上。但也应当注意，各种行业的经营性质不同，营业周期也不同，对资产流动性的要求也并不一样，应该有不同的衡量标准。一般认为，超过 500%以上，则表明企业流动资产没有得到充分利用。

（3）速动比率：衡量企业流动资产中可以立即用于偿还流动负债的能力。计算公式为：

速动比率 = 速动资产 ÷ 流动负债 × 100%

其中：速动资产＝流动资产－存货

速动比率是对流动比率的补充。如果流动比率较高，而流动资产的流动性却很低，则企业偿债能力仍然不高。在流动资产中，短期投资（有价证券）可以立刻在证券市场出售，转化为现金，应收票据和应收账款通常也可能在短期内变为现金；存货则流动性较差，变现时间长，而且可能发生冷背残次（这是会计上的一个术语。冷表示相对于市场需求不是很旺盛的冷门产品；背表示背离市场需求的库存产品；残表示质量比普通产品差的次品残品；次表示企业内部通常称为的次品），不包括在速动资产之内；至于预付或者待摊费用在流动资产总额中所占比重较小，一般不予考虑。因此，将现金、短期投资应收票据及应收账款等项目合在一起，称作速动资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产，与流动负债比，得出速动比率。一般要求速动比率在100%以上，但是这个比率也不能说是绝对的，不同的行业应该有所差别，所以要参照同行业的资料和本企业历史情况进行判断。

（4）应收账款周转率：反映企业应收账款的流动程度。计算公式为：

应收账款周转率 = 赊销收入净额 ÷ 平均应收账款余额 × 100%

其中：赊销收入净额＝销售收入－现销收入－销售退回、折让或折扣

平均应收账款余额＝（期初应收账款＋期末应收账款）÷ 2

应收账款周转率可以用来估计应收账款变现的速度和管理的效率。应收账款回收迅速，在可以节约资金的同时，也说明企业信用状况好，不易发生坏账损失。一般认为周转率越高越好，在分析时，还可以结合应收账款周转天数进行分析。应收账款周转天数计算公式如下：

应收账款周转天数 =365 ÷ 应收账款周转率

2. 经营能力指标分析

（1）存货周转率：衡量企业销售能力和分析存货库存现状。计算公式如下：

存货周转率 = 销货成本＝平均存货 × 100%

其中:平均存货＝（期初存货＋期末存货）÷ 2

一般而言，存货周转率越高越好；如过低则说明采购过量或产品积压，要及时分析处理。存货周转率在不同行业之间可能有较大差别，财务分析时要将本企业与同行业的平均数进行对比，以衡量其存货管理的效率。在实际工作中也可以利用存货周转天数进行补充分析。存货周转天数公式如下：

存货周转天数 =365 ÷ 存货周转率

3. 盈利能力指标分析

（1）资本金利润率：衡量投资者投入企业资本的获利能力。计算公式为：

资本金利润率 = 利润总额 ÷ 资本金总额 × 100%

其中：利润总额＝销售利润＋投资净收益＋营业外收入－营业外支出

销售利润＝产品销售利润＋其他销售利润－管理费用－财务费用

产品销售利润＝产品销售收入－产品销售成本－产品销售费用－产品销售税金及附加

其他销售利润＝其他销售收入－其他销售成本－其他摊售税金及附加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本金利润率指标设计的目的，既反映资本金的获利能力，又衡量企业负债资金成本高低。一般来说，企业资本金利润越高越好，如果高于同期银行利率，则适度负债对投资者来说是有利的，反之，如果资本金利润率低于同期银行利率，则过高的负债率会损害投资者的利益。

(2) 销售利税率：衡量企业销售收入的收益水平。计算公式为：

销售利税率 = 利税总额 ÷ 销售净收入 × 100%

其中：利税总额＝产品销售税金及附加＋应交增值税＋应交所得税＋税后利润

销售净收入＝主营业务收入－折扣（折让）

销售利税率指标是根据我国企业实际特点设计的，既反映企业销售收入收益水平，又反映企业贡献程度。

(3) 成本费用利润率：衡量企业成本费用与利润的关系。

成本费用利润率 = 利润总额 ÷ 成本费用总额 × 100%

其中：成本费用总额＝产品销售成本＋产品销售费用＋管理费用＋财务费用

成本费用利润率指标综合地反映了企业在一定时期内投入产出的效率，即所得与所费的比率。一般来说，成本费用水平低，则企业的盈利水平高；反之，成本费用水平高，则企业盈利水平低。

阅读主要财务比率分析表，是一个既简单又有效的方法，并且被许多专业投资者泛应用。

运用同一财务报表的不同项目，不同类别，或用不同的财务报表（资产负债表和利润表）的有关项目的数据，用比率来反映、分析和评价企业偿债能力、获利能力和经营效率，是一种有效的经营管理技巧。概括起来，比率分析的方法主要有以下几种。

1. 把一家企业的比率与同一部门其他企业在同一时点的财务比率（或整个部门平均的财务比率）进行比较，以了解该企业同其他类似企业或部门一般水平相对比的财务状况和经营效果。

2. 通过对一组财务比率进行综合分析，合理评估企业的财务状况和经营成果。

3. 在考虑企业的行业特点、经营活动的季节性和其他具体因素的前提下，对各相同时间的原始数据和比率进行比较，从而对基本的变动趋势作出正确的判断。

4. 把同一企业若干的财务比率排列在一起，测定企业的财务状况和经营成果在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个较长时期内是否有所改善和恶化。通过预测计算未来的比率，同现在的比率和过去的比率进行比较。

财务比率分析需要综合考虑许多因素，在财务比率分析中投资者应该注意以下几方面的问题：

1. 财务报表数据的准确性、真实性与可靠性

财务报表是按会计准则编制的，它们合乎规范，但不一定反映该公司的客观实际。例如：

(1) 报表数据是否按通货膨胀或物价水平进行调整。

(2) 发生了非常的或偶然的事项，如财产盘盈或坏账损失，可能歪曲本期的净收益，使之不能反映盈利的正常水平。

(3) 有些数据基本上是估计的，如无形资产摊销和开办费摊销，但估计未必正确。

2. 根据不断变化的经济环境和经营条件对财务数据进行调整

当公司的经济环境和经营条件发生变化后，原有的财务数据与新情况下的财务数据就不再具有直接可比性，因为财务数据反映的基础发生了变化。这就要求投资者根据不断变化的经济环境和经营条件对财务数据进行适当的调整。

3. 进行具体现实的分析

财务报表的数据只是粗略的数字，要想得出客观恰当的结论，还应对财务报表数据进行细化分析。比如说，两个公司的财务数据出现了相同的情况，这时候还要考虑报表中该项目的时间年限，是一年期的还是两年期的。因此，要准确地把握公司财务状况，还要对报表数据背后反映的情况进行具体现时的分析。

基本面分析要点：

1. 财务比率分析是分析企业财务状况最广泛使用的方法。通过它，投资者可以了解企业在管理、生产、发展等方面的长处和短处。
2. 财务比率分析所用的比率名目繁多，总结起来主要有以下几种：偿债能力分析、资本结构分析、利润比率分析、活动比率分析、增长比率分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节　财务状况控制表

——给公司每天的财政收支做一个备份

财务状况控制表，用于记录当日公司财政收支状况与银行的交易状况，便于定期结算。在这个表格上，左边是“应收账款”，右边是“应付账款”，下面对应着“昨日”与“本日”的一系列金额，是对应两天来财务状况的真实记录和比较。在表格的下方，是企业与银行发生交易的记录，对应“结存”、“存入”、“支出”等项目。这种记录，带有日志的性质，是对企业每日财务往来的一种总结和提醒。详细表格见本书附录附表5财务状况控制表。

每天，企业都会发生财务上的往来，对于这些交易记录进行分析，可以对企业每天的财政收支有明确的概念。对投资者来说，财务状况控制表扮演着档案记录的角色。

基本面分析要点：

1. 财务状况控制表是用于记录当日企业财政收支状况与银行的交易状况的表格，是对企业每日财务往来的一种总结和提醒。
2. 对于投资者来说，财务状况控制表扮演着档案记录的角色，可以使投资者对企业每天的财务收支有明确的概念。

第七节　财务管理调查表

——对公司的财务细节了如指掌

企业生产经营活动的复杂性，决定了企业管理必须包括多方面的内容，所以，对财务管理调查表的分析就是不可或缺的一个环节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务管理调查表涉及会计组织、处理手续、财产管理、会计资料的利用、税务等各个方面的细节控制。并且每个方面又涉及具体“检讨事项”的区分，最后在“记事”部分得出调查结果。根据这些结果，投资者就能对财务管理的每个环节、具体指标有清晰的了解，从而结合企业各方面情况作出科学的投资决策。详细表格见本书附录附表6财务管理调查表。

财务管理是组织企业财务活动，处理财务关系的一项经济管理工作。投资者通过财务管理调查表可以达到如下目标。

1. 对企业财务管理有整体的把握

根据自己对企业财务管理的理解，针对各项具体细节进行分析，了解这些方面的运行是否正常，存在哪些问题，从而在全局上对企业财务有准确的把握。

2. 及时发现企业财务上的纰漏

企业财务问题向来是一件大事，通过财务管理调查表，投资者可以及时发现企业存在的纰漏，进而调整自己的投资计划。

基本面分析要点：

1. 企业生产经营活动是复杂性的，其复杂性决定了企业管理必须包括多方面的内容，所以，对企业财务管理调查表的分析就是不可或缺的一个环节。
2. 投资者通过对企业财务管理调查表的分析是及时发现企业财务上的纰漏。

第八节　读懂财务报表附注

财务报表附注是为了便于财务报表使用者理解财务报表的内容而对财务报表的编制基础、编制依据、编制原则和方法及主要项目等所作的解释。它是对财务报表的补充说明，是财务会计报告体系的重要组成部分。随着经济环境的复杂化以及人们对相关信息要求的提高，附注表在整个报告体系中的地位日益突出。它和财务报表、附表以及财务状况说明书一起构成了企业财务报表体系。一般来说，财务报表附注并无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定格式，是以文字形式对财务报表进行注释。采用这种形式有三点必要性：

1. 对于一种经济业务，不同的企业可能存在不同的会计原则和处理方法，如果编制报表的企业不对这些项目采用的原则和方法予以说明，就会给财务报表的使用者理解财务报表带来一定困难。这就用到了财务报表附注，编制者需要在附注中标明这些内容。

2. 由于会计法规发生变化，或者为了更加公允地反映企业的实际情况，企业有可能改变财务报表中某些项目的会计政策。在这种情况下，就有可能出现在不同期间中同一个项目采用了不同的会计政策，如果编制者没有在附表中对此情况进行说明，则有可能使不同期间的报表失去可比性。为了帮财务报表使用者掌握会计政策的变化，就需要在财务报表附注中加以说明。

3. 财务报表采用表格形式，由于形式的限制，只能非常概括地反映各主要项目，至于各项目内部的情况以及项目背后的情况往往难以在表内反映。比如，资产负债表中的应收账款只是一个年末余额，至于各项应收账款的账龄情况就无从得知，而这方面信息对于财务报表的使用者了解企业资产质量都是必要的，所以往往需要在财务报表附注中提供应收账款账龄方面的信息。

根据最新《企业会计制度》的规定，企业以下内容应在财务报表附注中披露：

1. 不符合会计核算前提的说明

一般认为，会计假设是会计核算的前提条件，基于会计核算而编制的财务报表一般也是以基本会计假设为前提的。

由于公司所处的社会经济环境极其复杂，会计人员有必要对会计核算所处的变化不定的经济环境作出判断。只有规定了会计核算的前提条件，会计核算才得以正常进行下去，才能据以选择会计处理方法。

会计核算的基本前提，即基本会计假设，包括会计主体假设、持续经营假设、会计分期假设和货币计量假设等四项。

编制财务报表一般都以基本会计假设为前提，财务报表使用者不会有任何误解，所以在一般情况下不需要加以说明。但如果编制的财务报表未遵循基本会计假设，则必须予以说明，并解释这样做的理由。

2. 会计政策说明

《国际会计准则 1——会计政策说明》中要求对会计政策的说明包括：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）综合性会计政策

合并政策、外币核算、全面估价政策(历史成本、一般购买力、重置价值)、资产负债表日以后发生的事项、租赁、分期付款购买和有关利息、税务、长期合同、特许权。

（2）资产

应收账款、存货和有关销货成本、应计折旧资产和折旧、生长中作物、开发用地及有关的开发费用、投资研究和开发费、专利权和商标权、商誉。

（3）负债

预付保单、承诺事项和或有事项、退休金费用和退休办法、解职费及多余人员津贴。

（4）损益

确认收入的方法、维护费、维修费和改良费，处理财产的损益。

我国《企业会计制度》对财务报表附注中会计政策的说明基本上是依据《国际会计准则 1——会计政策说明》。

3. 会计政策和会计估计变更说明

公司采用的会计政策应当前后一致，不应随意变动，以保持连续性，便于报表的使用者前后各期相互比较。若公司认为采用新政策能使公司财务报表中对事项或交易的编报更为恰当，则可以对以往采用的会计政策作出某些变更。

按照国际会计准则，如果会计政策对本期或已列报的以前各期有重大影响，或可能对以后期间有重大影响，则公司应披露如下内容：变更的原因；已在本期净损益中确认的调整金额；已列报的资料各期所包括的调整金额以及有关前期已包括在财务报表中的调整金额。如果列报的资料不具有可操作性，这个事实应予披露。

4. 或有事项的说明

在公司持续经营期，经营会产生一些或有事项。所谓或有是指公司的收益或损失并不确定，“或有或无”，只能在未来发生或不发生某个或某几个事件时，才能得到证实。比如公司现在正有一个未决诉讼，如果败诉，可能将赔款 100 万元，这就是或有事项。

常见的或有事项有：

（1）应收账款有可能无法收回。

（2）公司对售后商品提供担保。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 已贴现票据可能发生追索。

(4) 为其他企业债务提供担保。

(5) 待决诉讼。

(6) 公司因损坏另一方的财产而可能发生赔偿。

(7) 由于污染了环境而可能发生治污费或可能支付的罚金。

(8) 在发生税收争议时，有可能补交税款或获得税款返还。

公司在财务报表附注中对或有事项加以披露时，应当说明以下内容：

(1) 或有事项的性质。

(2) 影响或有事项未来结果的不确定因素。

(3) 或有损失和或有收益的金额。如果无法估计或有损失和或有收益的金额，则应当说明不能作出估计的原因。

5. 资产负债表日后事项的说明

资产负债表日后事项，是指自年度资产负债表日后至财务报表批准报出日之间发生的事项。

资产负债表日后事项可分为两类：一是对资产负债表日存在的情况提供进一步证据的事项，可称为调整事项；二是资产负债表日后才发生的事项，可称为非调整事项。只有非调整事项才应在财务报表附注中加以说明。

资产负债表日后事项中的调整事项必须是：在资产负债表日或以前已经存在，资产负债表日后得以证实的事项；对按资产负债表日存在状况编制的财务报表产生影响的事项。对于调整事项，不仅要调整财务报表上的有关数据，而且需作出有关的账务处理。

资产负债表日后新发生的事项，其事项不涉及资产负债表日存在状况，这类事项作为非调整事项。资产负债表日后的非调整事项必须是：资产负债表日并不存在，完全是期后新发生的事项；对理解和分析财务报表有重大影响的事项。对于非调整事项，由于其对资产负债表日存在状况无关，故不应调整资产负债表日编制的财务报表，应在财务报表附注中说明事项的内容和对财务状况、经营成果的影响，如无法估计其影响，应当说明无法估计的理由。

6. 关联方关系及其交易的说明

关联方，国际会计准则中将其定义为“在财务或经营决策中，如果一方有能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制另一方或对另一方施加重大影响，则认为他们是关联方”。

按规定，当关联方之间存在控制和被控制时，无论关联方之间有无交易，均应在财务报表附注中披露企业经济性质、类型、名称、法定代表人、注册地、注册资本及其变化、企业的主营业务、所持股份或权益及其变化。

当存在共同控制、重大影响时，在没有发生交易的情况下，可以不披露关联方关系；在发生交易时，应当披露关联方关系的性质。

7. 重要资产转让及其出售的说明

8. 企业合并、分立的说明

9. 财务报表重要项目的说明

(1) 应收账款(不包括应收票据，下同)及计提坏账准备的方法

①说明坏账的确认标准，以及坏账准备的计提方法和计提比例，并重点说明如下事项：

本年度全额计提坏账准备，或计提坏账准备的比例较大的(计提比例一般超过40%及以上的，下同)，应单独说明计提的比例及其理由。以前年度已全额计提坏账准备，或计提坏账准备的比例较大的，但在本年度又全额或部分收回的，或通过重组等其他方式收回的，应说明其原因、原估计计提比例的理由，以及原估计计提比例的合理性。

对某些金额较大的应收账款不计提坏账准备，或计提坏账准备比例较低(一般为5%或低于5%)的理由。

本年度实际冲销的应收账款及其理由，其中，实际冲销的关联交易产生的应收账款应单独披露。

②应收账款应按期初余额和期末余额的方式进行分列。

(2) 存货核算方法

说明存货分类、取得、发出、计价以及低值易耗品和包装物的摊销方法，计提存货跌价准备的方法以及存货可变现净值的确定依据。

(3) 投资的核算方法

说明当期发生的投资净损益，其中重大的投资净损益项目应单独说明；说明长期股权投资和持有至到期投资的期末余额，其中长期股权投资中属于对子公司、合营企业、联营企业投资的部分，应单独说明；说明当年提取的投资损失准备、投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的计价方法；说明投资总额占净资产的比例；采用权益法核算时，还应说明投资企业与被投资单位会计政策的重大差异；说明投资变现及投资收益汇回的重大限制；股权投资差额的摊销方法、债券投资溢价和折价的摊销方法以及长期投资减值准备的计提方法。

10. 收入

说明当期确认的下列各项收入的金额：

(1) 销售商品的收入。

(2) 提供劳务的收入。

(3) 利息收入。

(4) 使用费收入。

(5) 本期分期收款确认的收入。

11.所得税的会计处理方法

所得税作为一种费用，应按费用会计的原则和方法来进行会计处理，为报表使用者提供最相关的信息。

12. 合并财务报表的说明

本项内容说明合并范围的确定原则。本年度合并报表范围如发生变更，企业应说明变更的内容、理由。

13. 有助于理解和分析财务报表需要说明的其他事项

投资者在阅读财务报表附注时，应该对上述几种情况加以关注。财务报表附注作为财务报表的一部分，其分析可以归纳为三个方面，即财务状况分析、盈利能力分析和资产管理效率分析。

(1) 盈利能力分析

在对企业盈利能力进行评价时，重点是对企业的盈利进行预测。盈利预测信息能够帮投资者评价企业未来现金流量的时间、金额和不确定性，从而作出合理的经济决策。利用财务报表附注，可以更准确地了解企业经营活动的性质、经营活动的财务影响，认清企业发展的趋势；可以通过了解企业的未来发展计划，了解企业生产经营的总目标、影响企业目标的内外部因素和为实现总目标财务的措施及可能的风险。

(2) 资产管理效率分析

在对资产管理效率进行分析时，利用财务报表附注可更深入地揭示企业各项资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产管理效率高的内外部原因以及预测企业未来资产管理情况。

(3) 财务状况分析

在对财务状况进行分析时，重点应落在分析企业的财务弹性上。财务弹性是企业在面临突发事件而产生现金需求时，作出有关反应的能力。现代企业处于一个越来越不确定的经济环境之中，从而会面临更多的突发事件，需要应付更多的突发现金续期。通过财务报表附注可以从以下几个方面分析企业的财务弹性：

1. 未使用的银行贷款指标；
2. 可能迅速转化为现金的长期资产的有关状况，可用非经营性资产所占的比重来衡量；
3. 企业的长期债务状况；
4. 或有事项和担保。

基本面分析要点：

1. 财务报表附注和财务报表、附表以及财务状况说明书一起构成了企业的财务报表体系，是对财务报表的说明，它的存在是为了便于使用者对财务报表的理解。
2. 对财务报表附注的分析可以归纳为三个部分：对企业盈利能力的分析、对资产管理效率的分析、对财务状况的分析。

第九节　如何判断财务报表质量的高低

企业财务报表分析是指以财务报表和其他资料为依据和起点，采用专门方法系统分析和评价企业过去和现在的经营成果、财务状况及其变动，目的是为了了解过去、评价现在、预测未来，帮助投资者制订投资计划。财务分析的最基本功能，是将大量的报表数据转换成对特定决策有用的信息，减少决策的不确定性。由此可见，要想得到真实有用的财务分析指标，首要面对的就是一份质量很高的报表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何为财务报表的质量，简单点说，就是财务报表所反映的内容是否真实、完整、准确，等等。投资者可以通过以下几个方面来确定财务报表的质量。

1. 数字真实

财务报表中的各项数据必须真实可靠，能如实地反映企业的财务状况、经营成果和现金流量。这是财务报表信息质量最基本的要求。

2. 内容完整

财务报表应当反映企业经济活动的全貌，全面反映企业的财务状况和经营成果，才能满足各方面对会计信息的需要。凡是国家要求提供的财务报表，各企业必须全部编制并报送，不得漏编和漏报，凡是国家统一要求披露的信息，都必须披露。

3. 计算准确

日常的会计核算以及编制财务报表，涉及大量的数字计算，只有准确的计算，才能保证数字的真实可靠。这就要求编制财务报表必须以核对无误后的账簿记录和其他有关资料为依据，不能使用估计或推算的数据，更不能以任何方式弄虚作假，玩数字游戏或隐瞒谎报。

4. 报送及时

及时性是财务报表所传递的信息的重要特征，财务报表信息只有及时地传递给信息使用者，才能为使用者的决策提供依据。否则，即使是真实可靠和内容完整的财务报告，由于编制和报送不及时，对于报告使用者来说，也会大大降低了会计信息的使用价值。

5. 手续完备

企业对外提供的财务报表应加具封面、装订成册、加盖公章。财务报表封面上应当注明：企业名称、企业统一代码、组织形式、地址、报表所属年度或者月份、报出日期，并由企业负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人（会计主管人员）签名并盖章；设置总会计师的企业，还应当由总会计师签名并盖章。

由于编制财务报表的直接依据是会计账簿，而所有报表的数据都来源会计账簿，因此为保证财务报表数据的正确性，编制报表之前必须做好对账和结账工作，做到账证相符、账账相符、账实相符以保证报表数据的真实准确。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 企业财务报表的作用是将大量的报表数据转换成对特定决策有用的信息，减少决策的不确定性，所以，这就要求财务报表必须完整、反映的内容真实、准确。
2. 一般来说，判断一份报表的质量，投资者可以从以下几方面入手：数字是否真实、内容是否完整、计算是否准确、报送是否及时、手续是否完备。

第十节　如何抓住财务造假的蛛丝马迹

投资者通过解读财务报表作出投资决策的前提是假设报表信息都真实可靠，能真实地反映出企业的财务状况与经营成果。但遗憾的是，无论在国内还是国外，这个前提大部分时间都很值得怀疑。美国的安然事件、世通丑闻，中国的蓝田股份、银广夏、东方电子等造假事件无不让投资者感到触目惊心。这就给投资者依据财务报表进行投资决策造成了一定的困难。那么，投资者如何才能识别虚假的财务报表呢？下面介绍一些方法，希望投资者借此从年报中找出造假的蛛丝马迹。

1. 在利润表上作假比在现金流量表上作假要容易得多，前者通过虚开发票、虚构交易很容易完成。如果一个企业上下合谋，从原材料的购进到产品的销售出库各个环节单证手续齐全，即使注册会计师也很难审计出来。

但现金流量就不一样了，如果想虚增现金流量，一方面需要有外部资金进账，另一方面还需银行方面提供齐备的交易记录。通常情况下，这两点是很难办到的。因此，投资者就可结合利润表中的营业利润与现金流量表中经营活动产生的净现金流来判断公司年报是否存在作假嫌疑。

在分析时，投资者可构造比率，用营业利润除以经营活动产生的现金流量，然后作趋势分析，如果比率是在不断加大，那么，基本上就可以判定该企业存在作假问题。另外，还可以将该比率和行业比率相比较，如果该企业与行业平均比率相差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太大，投资者也应引起警觉。

有心的投资者还可以用以上的方法分析净利润及与之对应的现金净流量的关系。计算公式为：与净利润对应的现金净流量＝经营现金净流量＋取得投资收益所收到的现金净额＋处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金净额。

2. 观测是否存在销售收入与营业利润大幅上升，同时存货大幅上升、存货周转率下降的现象。如果存在这种现象则可能存在虚构销售或虚报结转成本的可能。

3. 如果固定资产总额升高，但累计折旧却在不断下降，可能预示着公司通过未足额计提折旧费用来虚增当期经盈利润。

4. 经营费用相对于营业收入呈明显上升趋势，可能预示着公司的效率开始下降，或存在虚增运营成本的问题。

5. 通常主营业务税金及附加与销售收入存在一个比较固定的比率关系，而且在同行业中这个比率也比较接近，如果这个比率波动太大或偏离行业平均水平太远，那么，企业的销售收入就可能存在问题。

6. 资产负债率高的企业的利息支出通常比较高，但专门为建造固定资产而借入的资金发生的利息支出在满足一定条件下可以资本化，计入固定资产价值。如果公司对外负债很高，但财务费用很少，在建工程（在会计报表附注中显示）金额也不多，则可能存在通过滥用利息资本化操控利润的嫌疑。

7. 经营现金流与净利润严重不符，可能预示着公司盈利质量值得怀疑，也可能是公司运营成本太高。

8. 中国会计准则对无形资产的确认比较严格，自行开发取得的无形资产，只将取得时发生的费用确认为无形资产的价值，对于开发过程中的材料费、人工费等直接计入当期损益。因此，如果年报显示的自行开发的无形资产增加过多，则可能存在费用资本化的嫌疑。

9. 如果公司的业绩与行业水平偏离太大，资产重组和关联交易频繁，会计政策与会计估计经常变动，经常出现会计差错更正，投资收益、营业外收支波动较大等，投资者对其财务报表的真实性需提高警惕。

10. 账外负债增加，可能预示着公司将来会有大量现金流出的讯号。

上述方法可以用来识别可能造假的财务报表，但也要注意，并不是所有造假的财务报表都可以用这些方法来识别，因为财务报表作假的方法和高明的手段很多，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不能穷尽，也无法穷尽。真正要杜绝或减少虚假会计报表只能靠制度建设，社会诚信等大环境的改善。

基本面分析要点：

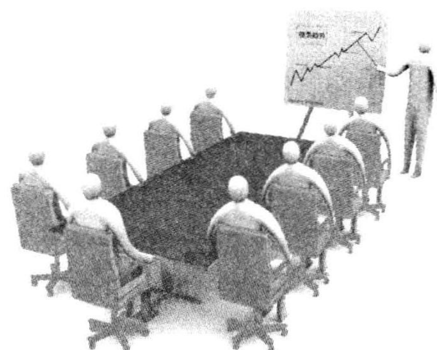
1. 投资者通过解读财务报表作出投资决策的前提是假设报表信息都真实可靠，但事实上，并不是所有的企业的财务报表都能真实地反映企业的财务状况和经营成果，很多企业的报表会出现造假嫌疑。
2. 投资者可以通过一些常用的方法识别出造假的财务报表，但随着社会经济的发展，财务报表造假的方式也在多样化，要真正减少造假的现象，还需要社会诚信等大环境的改善。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章

公司估值法
——寻找价值的洼地

投资者选择股票说白了就是选择公司，选择一个值得自己投资的公司。那么，什么样的公司值得自己投资？这就需要投资者对公司进行估值。公司估值有利于投资者对公司或其业务的内在价值进行正确评价，从而确立对各种交易进行定价的基础。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 如何寻找价值洼地：公司估值

价值洼地，最直观的解释就是价格明显低于价值，公司价值存在严重低估的股票，这种股票在未来一段时间内其价值将会有显著的提升。寻找价值洼地一直都是投资者选股的一条主线。那么如何寻找、挖掘价值被低估的品种则是投资的关键。要想找到价值洼地归根结底还是要回到价值投资的理念上来，投资者可以通过对上市企业估值的手段来发现其中的价值洼地，实现“低吸”的梦想。

价值投资最基本的策略是利用股票价格与企业价值的背离，以低于股票内在价值相当大的折扣价格买入股票，在股价上涨后以相当于或高于价值的价格卖出，从而获取超额利润，即巴菲特所说的“用 0.5 元的价格买入 1 元的东西，价格是你付出的，而价值是你得到的。”

估值是价值投资的前提、基础和核心。价值投资者在找到具有连续竞争优势的企业后，为保证获得利润，需要对所要投资的企业进行估值，即准确评估企业股票的内在价值，然后跟该企业股票的市场价格进行比较。

进行公司估值的逻辑在于“价值决定价格”。上市公司的估值方法通常分为两类：一类是相对估值法，如市盈率（P/E）估值法（P/E 即每股市价与每股盈利的比率）、市净率（P/B）估值法（P/B 即每股股价与每股净资产的比率）；另一类是绝对估值法，如红利折扣估值模型、自由现金流估值模型等。

1. 相对估值模型

相对估值法简单易懂，也是最为投资者广泛使用的估值方法。在相对估值方法中，常用的有市盈率（P/E）估值法、市净率（P/B）估值法等。

相对估值法反映的是公司股票目前的价格是处于相对较高还是相对较低的水平。运用相对估值方法所得出的倍数，用于比较不同行业之间、行业内部公司之间的相对估值水平。通过行业内不同公司的比较，可以找出在市场上相对低估的公司。

但在使用相对估值指标对公司进行分析的时候，也要结合宏观经济、行业发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与公司基本面情况，具体公司具体分析。

相对估值法比较简单，易于被投资者掌握，同时揭示了市场对于公司价值的评价。但是，在市场出现比较大的波动时，市盈率、市净率的变动幅度也比较大，有可能对公司的价值评估产生误导。

2. 绝对估值方法

红利折扣估值模型和自由现金流估值模型采用了收入的资本化定价方法，通过预测公司未来的红利或者未来的自由现金流，然后将其折现得到公司股票的内在价值。

与相对估值法相比，绝对估值法的优点在于能够较为精确的揭示公司股票的内在价值。但是如何正确的选择参数则比较困难，未来红利、现金流的预测偏差、贴现率的选择偏差，都有可能影响估值的精确性。

在为企业股票进行准确估值的过程中，巴菲特的意见是化复杂为简约：

1. 所谓公司价值，是一家公司在其余下寿命里所能产生的现金流量的折现值，内在价值只是一个估计值，不是精确值，而且还是一个利率或者现金流量改变时必须更改的估计值。巴菲特强调，“内在价值为评估投资和企业的相对吸引力提供了唯一符合逻辑的手段”。因此，企图精确估值是很难做到的。

2. 具体估值方法上，巴菲特认同折现现金流法。巴菲特在2000年的年报中引用《伊索寓言》的“一鸟在手胜过二鸟在林”的说法，本意是说明“确定性最重要”。巴菲特认为“一般的评估标准，诸如红利收益率、PE、PB或者成长性，与价值评估毫不相关，除非它们能在一定程度上提供一家企业未来现金流入流出的线索。”

如果一个项目前期投入超过了项目建成后资产产生的现金流量的折现值，成长性反而会摧毁企业的价值。成长是价值评估的因素之一，但这种成长性如果没有现金流做说明，就会成为负面因素。

3. 对于现金流量的确定，巴菲特坚持用“所有者收益”（即自由现金流）。可以说，这是很多相对估值法的死穴。财务报表人为遵循了“会计分期”的假设，人为将一些公司的经营周期切割为一年，但事实上，会计年度与公司的经营周期经常不合拍，不少公司的收益经常出现波动。比如说一家非周期性公司和一家周期性公司在未来10年内年均利润均为1亿，但非周期性公司的估值可能是25亿，而周期性公司的估值可能只有10亿甚至6亿，这其中的原因何在？单从利润来看，是看不出问题的，原因就出在自由现金流上，周期性公司为了同样的收益水平，往往要增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加营运资本和长期经营资产，这样其自由现金流比非周期性的公司低得多。因此，大体预估资本支出和营运资本的追加，也比貌似精确的现金流折现重要得多。

对于折现率，巴菲特选择用长期国债利率。巴菲特看重的是机会成本，如果一只股票未来的收益率跑不赢长期国债，他根本就不会选择，他认为未来的风险水平并非不变，无风险利率并不是固定不变的。巴菲特选择的是有持续竞争优势的公司，对于他来说，未来不存在其他的不确定性，他干脆用长期国债利率作为折现率。

面对估值的不确定性，巴菲特提出了两种解决方法：

1. 培养自己的能力圈原则，固守自己能理解的行业

所谓“培养自己的能力圈”，就是说要确定一个或两个自己比较熟悉的市场或行业领域，集中自己的精力，不断对它进行跟踪研究，并达到对它了如指掌的程度，以使自己能够随时把握和自如驾驭该市场或行业领域出现的新趋势，最大效率地利用该板块相关个股的市场机会，更好地作出聪明的投资决策。

2. 坚持在买入上留有很大的安全边际

巴菲特说过“如果一项资产目前市价只是略低于其内在价值，我们没有兴趣买入它；只有在有‘显著折扣’时我们才会买入”。

以柳工（000528）为例来说，2010 年 7 月 2 日其股价见底 17.58 元，存在明显低估的情况，此时，投资者应该积极买进。在随后的走势中，该股股价一路猛涨，涨至 2011 年 2 月 28 日的最高价 44.23 元，涨幅高达 151.59%。如图 6–1 所示。

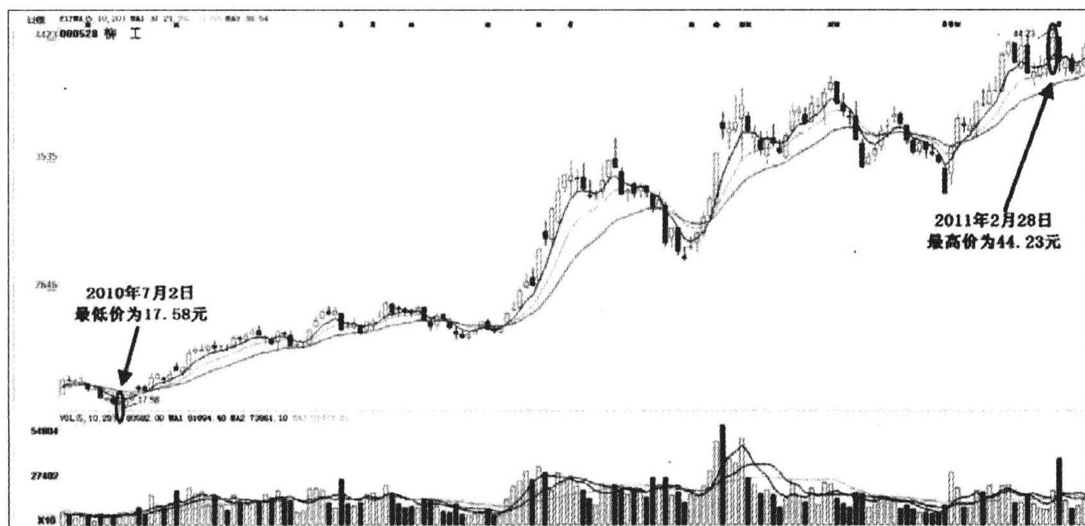


图 6–1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总之，公司估值是一门艺术，体会其真谛需要艰苦的历练。价值投资者必须重视估值，没有估值，就无法确定安全边际。只要走在正确的路上，坚持不懈，多下苦工夫，掌握好一些行业的背景知识，估值的难题是可以破解的。

基本面分析要点：

1. 公司估值就是准确评估企业股票的内在价值，利用股票价格与企业价值的背离，以低于股票内在价值相当大的折扣价格买入股票，在股价上涨后以相当于或高于价值的价格卖出，从而获取超额利润。
2. 上市公司的估值方法通常分为两类：一类是相对估值法；另一类是绝对估值法。

第二节　紧盯股票价格的相对估值法

买股票的时候，我们对价格的唯一要求就是便宜，但这里的便宜并不是指绝对价格便宜，而是指价格低于股票内在价值的便宜。要判断股票的价格是否足够便宜，就需要用相对估值法挖掘那些具有扎实基础但是市场价格低于其内在价值的股票。

相对估值法的含义简单而且容易理解。就是，一家上市公司的价值确定与其他市场上同类型的公司的价值如何确定有关。相对来说，它是一种比较简单的方法，因此，很多投资者一直都用可比较的客观数据像市盈率、企业倍数、股价与账面价值比率来评定上市公司的相对价值和绩效，并判断买卖的时机。下面是如何用相对估值法对一家上市公司进行估值的步骤：

1．列出用于比较的公司的名单并且找出它们的市场价值。一般来说，最好是寻找同行业的公司。

2．把这些市值转化成可比较的客观数据，例如市盈率、股价与账面价值比率、企业价值与销售额的比率和企业倍数（EV/EBITDA）。

3．把要估值公司的倍数和用于比较的公司的倍数进行比较，判断需估值公司的价值是被高估了还是被低估了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得·林奇认为，在对公司进行估值的时候，很难有一种估值方法可以适用于任何企业和任何情况。因此，他将企业分为六大类型并针对不同类型的企业给出了不同的估值策略。这就要求投资者在估值的时候，首先将估值的标的进行分类，然后根据分类分别选择最适用的估值方法。相对估值法大体包括：市盈率模型（P/E）法、适用于高成长公司的市盈率模型（P/EG）法、市净率模型（P/B）法等。

1. 市盈率模型（P/E）法

该种估值方法适用于主业及盈利相对稳定、周期性较弱的公司，如水务、电力、高速公路等公共服务业。

2. 适用于高成长公司的市盈率模型法（P/EG）

该种估值方法适用于成长性较高的公司，由于国内上市公司的高速成长性特征，这种方法是目前国内股市运用最多的一种方法，也是机构投资者采用频率最高的一种估值法。

3. 市净率模型（P/B）法

同前面两种一起作为国内研究报告的三大指标体系，该种估值方法适用于周期性较强、银行等流动性资产比例高，以及一些绩差重组类型的公司。

目前，很多相对估值存在着被乱用和滥用以及被浅薄化的情况，以 P/E 估值法为例来说。通常，大多数投资者只是关心 P/E 值本身变化以及与历史值的比较，P/E 估值法的逻辑被严重浅薄化。另外，当企业的类型发生变化时，在估值方法上也应相应转换，而不是一味呆板恪守某一种相对估值方法。

逻辑上，在市盈率估值法下，绝对合理股价 P＝每股盈利×市盈率；股价决定于 EPS 与合理的市盈率值。在其他条件不变下，每股盈利预估成长率越高，合理市盈率值就会越高，绝对合理股价就会出现上涨；高成长股享有高的合理市盈率，低成长股享有低的合理市盈率。因此，当每股盈利实际成长率低于预期时（被乘数变小），合理市盈率值下降（乘数变小），在乘数效应下的双重打击小，股价出现重挫，反之同理。当公司实际成长率高于或低于预期时，股价出现暴涨或暴跌时，投资者往往会大喊“涨（跌）得让人看不懂”或“不至于涨（跌）那么多吧”。其实不奇怪，市盈率估值法的乘数效应在起作用而已。

总之，相对估值法是一种比较简单、实用的估值方法，对于投资者来说，相对估值法是投资者衡量股票价格的最佳利器。但也要注意，不同类型的公司使用的估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值方法也是不同的，在使用时要注意相互转换。接下来，我们就分别为投资者一一介绍各种相对估值方法。

最广泛使用的市盈率模型——P/E 模型

随着中国股票市场的不断发展，股票投资吸引了大量的散户和机构投资者，他们投资股票的目的是期望能在未来一段时间内获得一定的收益。于是，股票投资价值的定价问题就越来越为人们所关注。我们说，只有当股票预期收益的价值大于其价格时，才是值得投资的。那么，如何来衡量一只股票的价值呢？这就用到了市盈率模型。

市盈率指在一个考察期（通常为 12 个月的时间）内，股票的价格和每股收益的比例。投资者通常利用该比例估量某股票的投资价值，或者用该指标在不同公司的股票之间进行比较。市盈率可以分为动态市盈率和静态市盈率。市场上广泛谈及的市盈率通常指的是静态市盈率。

静态市盈率 = 每股价格 ÷ 前 12 个月的每股收益 × 100%

动态市盈率 = 每股价格 ÷ 预测的将来 12 个月的每股收益 × 100%

由于市盈率是一个将股票价格与当前公司盈利状况联系在一起的一种直观的统计比率，对大多数股票来说，市盈率易于计算并很容易得到，使得股票之间的比较变得十分简单，而且它能作为公司一些其他特征的代表，故市盈率在估价中得到广泛的应用。

一般来说，市盈率越低，就代表投资者越能以较低的价格购入股票进而取得高额的回报。每股盈利的计算方法是该企业在过去 12 个月的净利润减去优先股股利之后除以总发行已售出股数。假设某股票的市价为 30 元，而过去 12 个月的每股盈利为 3.5 元，则市盈率为 30 ÷ 3.5=8.57。该股票被视为大约有 8 倍的市盈率，即每付出 8 元可分享 1 元的盈利。

投资者计算市盈率，主要用来比较不同股票的价值。但如果计算不同行业、不同国家、不同时段的市盈率一般是不大可靠的。从理论上来说，股票的市盈率愈低，愈值得投资。但从实际操作来考虑，可以发现有时候市盈率并不是越低越好。

比如说，2006 年才上市的工商银行（601398）在 2010 年末的时候的市盈率仅为 10 倍左右，但整个银行股的业绩增长受到投资者的普遍质疑，所以，尽管市盈率低，但该股还是没有受到投资者的追捧从而使股价一路下跌。如图 6–2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

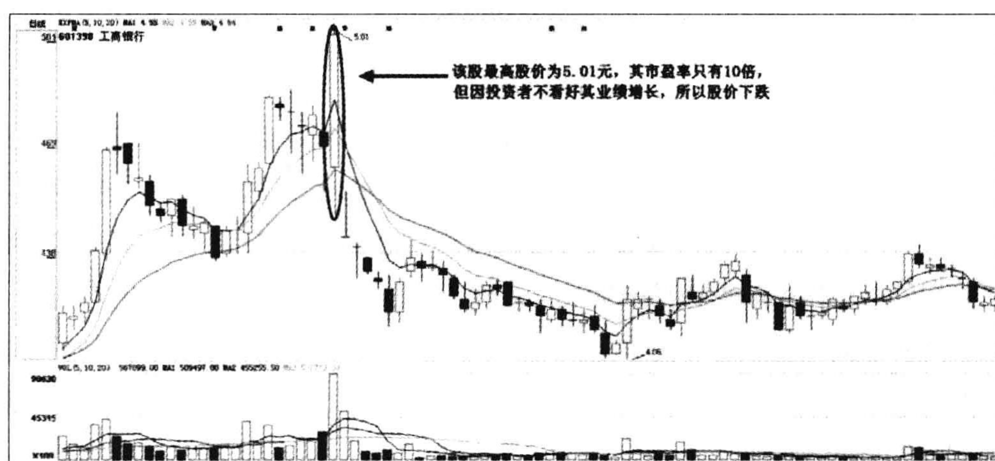


图 6–2

市盈率只是某日的股票价格与该股票每股收益的比率。由于股票的价格时时波动，公司的年终每股净收益也会因为总股数的变化而变化，从而股票的市盈率每时每刻都在变化。因此，人们在比较市盈率的同时，应更多地考虑股票的成长率，即公司的收益增长率。比如说，九龙电力（600292），该股属于市盈率偏高的个股，2010 年 9 月，该股市盈率达 89.25 倍。从正常的股市思维看，过高的市盈率压缩了该股的后市空间，理应看空，然而随着 9 月 20 日，该股公布资产重组方案，宣布公司将转型为科技环保企业，并接受中电投集团的大幅注资。在这一消息的有力刺激下，九龙电力受到市场资金的大力追捧，连续拉出 4 个一字涨停，开始强势上攻，股价自 9 月 20 日的 10.41 元，一直上行至 12 月 21 日 22.48 元，涨幅达 115%，同期该股市盈率已达惊人的 239.37 倍。如图 6–3 所示。

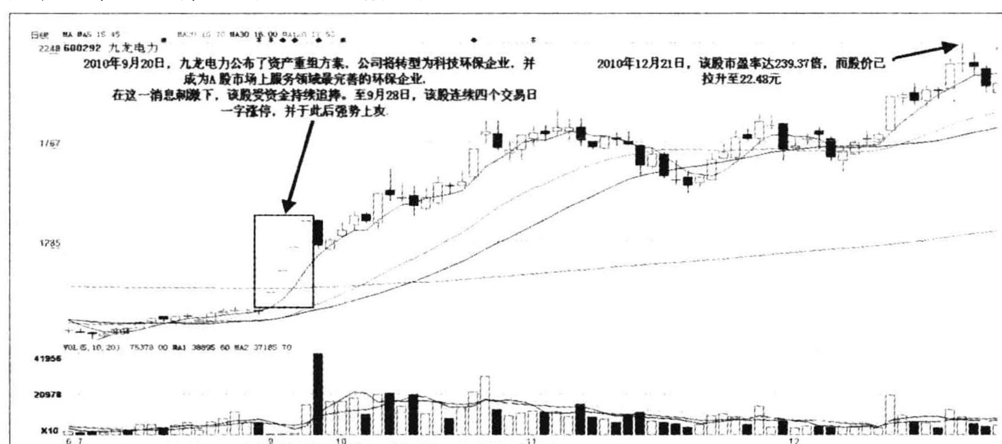


图 6–3　九龙电力日 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适用于高成长公司的市盈率模型——P/EG 模型

前文我们已经说过，有时候单纯地依靠市盈率来判断股票的投资价值并不是十分准确，如果能将公司的成长性也同时考虑进去，这样选出的才是最佳的股票。

P/EG 模型就是将公司的成长性考虑在内，它是在市盈率的基础上再除以增长率得到的比值。这样做的主要目的是为了使成长类股票和价值类股票具有可比性。成长类股票的市盈率通常要高于价值类股票，如果单纯以 P/E 来比较股票投资价值的话，成长类股票将会被系统性地排除在选择之外。为了克服这个问题，常常会用到 P/EG 这个指标。

P/EG 比率 = 市盈率 ÷ 增长率

P/EG 的意思是每个单位预期增长的市盈率。投资者需要注意，增长率是影响市盈率的一个基本因素，市盈率与增长率直接相关。P/EG 比率实际上就是把不同增长率的股票的市盈率标准化了。P/EG 比率的估值原则是：假设预期的回报和风险相似，那么，拥有较低的 P/EG 比率的股票比拥有较高的 P/EG 比率的股票更有吸引力。

估值高度稳定的市净率模型——P/B 模型

衡量市场及股票是否合理，除了市盈率模型，另一个常用到的模型就是市净率，就是股票价格与每股净资产值相比的倍数。买股票，理论上我们做了上市公司的股东，持有所买股份对应的公司资产。市净率反映的是我们用多少倍的价格，购买了该资产。

市净率指的是市价与每股净资产之间的比值，比值越低往往意味着风险越低。净资产的多少是由股份公司经营状况决定的，股份公司的经营业绩越好，其资产增值越快，股票净值就越高，因此股东所拥有的权益也越多。一般来说市净率较低的股票，投资价值较高，相反，则投资价值较低。

在众多的估值模型中，市净率模型估值的稳定性是较高的，主要体现在以下几个方面：

1. 净资产的账面价值是累积的数字。因此，即使它本期亏损或者说本期净利润为负，净资产在一般情况下仍会是正数。所以，当净利润为负，市盈率模型派不上用场时，就可以使用市净率模型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2．当公司的资产占用形态主要为流动资产时，使用市净率模型会更恰当。

3．市净率模型对快破产公司的估值也特别有用。

4.研究显示，低市净率的公司从长期看取得超额回报的概率较高，与市盈率相似。巴菲特的投资主要就是依据市盈率和市净率等相对估值方法创造了股票投资的奇迹。

在实际应用中，投资者也要注意，公司所在行业和盈利能力不同，市净率差别很大。净资产回报率高的行业公司市净率也高，而且高很多。比如说贵州茅台，这种资产盈利能力高且稳定的公司，市场能够接受的市盈率就高。

不易被操控的市销率模型——P/S 模型

市销率也译作股价营收比或者市值营收比，是股票的一个估值模型。市销率是以公司市值除以上一财年的盈利收入，以公司股价除以每股盈利收入。

市销率 = 当前股票价格 ÷ 年销售收入

这一指标可以用于确定股票相对于过去业绩的价值，也用于来确定一个市场板块或整个股票市场中的相对估值，属于相对估值法的范畴，也就是说其使用也是需要与行业其他股票或行业平均值来进行比较的。通常情况下，市销率越小（比如小于 1），被认为投资价值越高，这是因为投资者可以付出比单位营业收入更少的钱购买股票。

但市销率也有几个缺点，在使用过程中，投资者应该注意：

1. 营业收入的高增长不一定就意味着净利润和现金流量的高增长。

2. 市销率被公认为是不易被人为操控的模型，这主要是因为营业收入的数据是很难被操控的。但有时候这种营业数据存在被扭曲的可能。比如说，有的上市公司先销售，后发货，它采取的是先确认收入的会计方法，此时货物尚未发出，这种会计记账方法加速了营业收入进入较早的会计期间，从而歪曲市销率的比率。

现金为王的市现率模型——P/CF 模型

市现率是股票价格与每股现金流量的比率。计算公式如下：

市现率＝股票的市场价格 ÷ 每股现金流量 × 100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在计算市现率的比率时，每股现金流量至少可以从两个角度进行取值：

1．比较常用的现金流量的算法是净利润加上非现金成本支出法。

现金流 = 净利润 + 折旧 + 摊销

但是这种算法忽略了其他影响经营活动的现金流量的分析，比如，非现金销售收入和营运成本的变化。

2. 第二种方法是以现金流量表中的经营现金流量为基础进行相应调整得到。因为这种经营活动的现金流量包括一些融资性质的现金流量和投资性质的现金流量。

现金流 = 经营现金流 + 利息 ×（1－税率）+ 营运资本增加

当确定了现金流量的计算方法之后，就可以使用上面的市现率的计算公式来计算市现率的比率了。

市现率模型在应用上有以下三大优点：

1．市现率的比率比市盈率更加稳定。

2．依靠现金流量，而不是净利润可以有效解决净利润不可靠的问题，它也是市盈率存在的问题。

3．现金流量相对于净利润很难被上市公司管理层操控。

市现率可用于评价股票的价格水平和风险水平。一般来说，市现率越低，表明上市公司的每股现金增加额越多，经营压力越小。对于参与资本运作的投资机构，市现率还意味着其运作资本的增加效率。不过，在对上市公司的经营成果进行分析时，每股的经营现金流量数据更具参考价值。

基本面分析要点：

1. 相对估值模型是一种比较简单的估值方法，即一家上市公司的价值取决于市场上同类型的公司的价值如何确定。
2. 投资者在实际应用中，经常用到的相对估值模型主要有：市盈率模型（P/E）、适用于高成长公司的市盈率模型（P/EG）、估值高度稳定的市净率模型（P/B）、市销率模型（P/S）、市现率模型（P/CF）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节 绝对估值法之红利折扣估值模型

绝对估值法也是常用的估值方法，绝对估值法的优点是投资者可以将公司未来的收益体现到当前的股价之中。通常我们比较常用的绝对估值方法有红利折扣估值模型和自由现金流估值模型。本节主要介绍红利折扣估值模型。

红利折扣估值模型的基本思想是任何一项投资的内在价值都是其将来所有现金流量按照资本的机会成本折现后得到的所有现值的总和。该模型是站在中小投资者的角度，以红利为主要变量来估计股票的价值。

红利折扣模型是以股票投资应得的回报率作为折现率，将公司未来预期的红利收入折现，然后加总起来估计股票的价值。使用该模型的关键是要正确估计红利增长率。

本节主要介绍了几种比较重要的红利折扣估值模型。

1. 适用于成熟公司的单阶段红利折扣模型

单阶段红利折扣模型是最简单的红利折扣模型，它是理解复杂的多阶段红利折扣模型的关键，起着非常重要的作用。

2. 具有固定收益特点的优先股的估值

从估值的角度上说，具有固定收益的优先股既可以看成支付固定红利的股票，也可以看成支付固定利息但没有到期日的债券。

3. 适用于平稳增长公司的高登增长模型

高登增长模型适用于稳定、成熟和支付红利的股票的估值。该模型假设在一定的会计期间内红利是不断增长的。

4. 适用于专利公司的二阶段红利折扣模型

行业的生命周期可以分为初创期、成长期、成熟期和衰退期四个阶段，二阶段红利折扣模型模拟的是行业生命周期的成熟阶段，适用于专利公司股票的估值。

5. 适用于新技术公司的 H- 模型

H- 模型属于二阶段模型，只不过它估值的前提条件是假设在成长期内公司的成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长率是不断下降的。

6. PRAT 模型——评估公司增长率的利器

前面我们说过，高登增长模型估值的前提条件是假设公司的红利是在不断增长的，也就是说公司的增长率是不断提高的。而 PRAT 模型就是来计算公司增长率的一种方法。

下面我们就分而论之，为投资者详细讲解各个模型在实际操作中如何应用。

适用于成熟公司的单阶段红利折扣模型

单阶段红利折扣模型是最简单的红利折扣模型，它对理解后面复杂的红利折扣模型至关重要。单阶段红利折扣模型适用于已知一年后将要收到的红利数和预期一年后股票的价格。估值的具体公式为：

基本价值估值 =（预计一年后收到的红利 + 预计一年后股票的价格）÷（1+应得到的回报率）

假设某公司的股票价格现在为 25 元，该公司股票预计一年后收到的红利为 3 元，预计一年后的股价为 30 元，股票应得到的回报率为 12%，那么，用单阶段红利折扣模型来计算该公司的估值。

基本价值估值 =(3+30)÷(1+12%)=29.5 元

29.5 元是该公司的基本价值，与现价25 元比较后可以发现，该公司的股票价值是被低估的，所以，投资者此时应该积极买进该股，等待获利。

具有固定收益特点的优先股的估值

从估值的角度上说，优先股既可以看成支付固定红利的股票，也可以看成支付固定利息但没有到期日的债券。优先股股票的估值前提是假设红利是固定的，没有任何形式的增长，也没有任何形式的减少。具体估值公式如下：

优先股估值 = 优先股股息(假设是不变的)÷优先股投资应得的回报率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设某公司发行了固定利率的优先股股票，面值为 80 元，年红利为 8%，如果优先股投资者应得的投资回报率为 10%。那么，该优先股的估值即为：

优先股股息 =80 × 8%=6.4 元

优先股估值 =6.4 元 ÷ 10%=64 元

适用于平稳增长公司的高登增长模型

高登增长模型的使用前提是假设红利是不断增长的，这就使得高登增长模型大大接近了上市公司的实际。高登增长模型适用于稳定、成熟和支付红利的公司股票的估值。

高登增长模型假设红利以固定的增长率无限增长下去，比如，如果每年派发红利以每年 10%的可持续增长率增长，那么每年每股派发的红利就是 1 元、1.1 元、1.21 元……

它的计算公式如下：

基本价值估值 = 当年已付红利 ×（1+ 红利增长率）÷（应得的回报率 – 红利增长率）= 预计一年后收到的红利 ÷（应得的回报率 – 红利增长率）

高登增长模型基于以下三个假设：

1. 公司预期一年后支付红利；
2. 红利以不变的增长率增长，期限是无穷大；
3. 增长率小于投资要求的回报率。

高登增长模型主要有以下三个优点：

1. 它适用于稳定、成熟和支付红利的公司股票的估值；
2. 可以用来补充其他的更复杂的估值模型；
3. 使用该模型可以倒推出股价暗含的红利增长率和投资要求的回报率等。

高登增长模型主要有以下三个缺点：

1. 估值对红利增长率和投资要求的回报率太敏感，且这两个参数很难准确估计；
2. 不能适用于不付红利的公司；
3. 增长模式不确定的公司很难使用该模型来估值，且估值结果不可靠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某公司最近每股派发了3元红利，其平均红利增长率为4%，应得的回报率为10%。我们对该公司的股票进行估值。

基本价值估值 =3×(1+4%)÷(10%-4%)=52元。

适用于专利权公司的二阶段红利折扣模型

二阶段红利折扣模型适用的公司类型是具有专利保护的公司，通常这种公司的发展可以分为两个阶段，第一个阶段是高成长阶段，在这个阶段中，由于有专利保护，公司的增长率会比较高；第二个阶段为平稳增长阶段，这个阶段主要是指专利保护过期后公司的发展阶段，在这个阶段中，公司的增长率会下降到同行业平均水平。

二阶段红利折扣模型的具体计算公式如下：

$$V_0=\sum_{t=1}^{n}\frac{D_0\times(1+g_1)^t}{(1+r)^t}+\frac{D_0\times(1+g_1)^n\times(1+g_2)}{(1+r)^n\times(1+g_2)}$$

其中：

D_0= 当年已付红利

g_1= 第一阶段增长率

g_2= 第二阶段增长率

r= 投资要求回报率

n= 第一阶段的长度

举个例子来说：

假设某公司刚付完每股红利1元，我们假设该公司第一阶段的发展为3年，增长率较高达到8%，三年后，公司的增长率下降到4%，投资要求回报率为10%。试对该公司的股票进行估值。

我们将有关数据代入第二阶段红利折扣模型的具体计算公式：

D_0=1元；g_1=8%；g_2=4%；r=10%；n=3；t=1

$$V_0=\sum_{t=1}^{3}\frac{1\times(1+8\%)^1}{(1+10\%)^1}+\frac{1\times(1+8\%)^3\times(1+4\%)}{(1+10\%)^3\times(10\%-4\%)}$$

代入公式后计算结果为19.29元。该公司的股票现在价值为19.29元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适用于新技术公司的 H- 模型

H- 模型也是二阶段模型，只不过它模拟的是公司在成长期内的成长率是不断下降的。这种假设的发展模式在实际投资过程中可能更加常见。

H- 模型使用的公司类型是和使用专利公司的二阶段红利折扣模型相似，不同的是，该模型适用的是新技术型的公司。比如说，某公司发明一种新技术，预计有一个 6 年的高增长阶段，在这个阶段中，公司的增长率是不断上涨的。但随着这种新技术的发展，被很多公司模仿，随后公司的增长率开始不断下降。其实，H- 模型也就是二阶段红利折扣模型。

股票的估值={[当年已付红利×(1－第二阶段增长率)]+[当年已付红利×第一阶段的长度的一半×(第一阶段的增长率－第二阶段的增长率)]}÷(投资要求的回报率－第二阶段的增长率)

PRAT 模型——评估公司增长率的利器

高登增长模型之所以符合实际就是因为该模型模拟了红利的增长情况。而如何估计红利增长率则是由 PRAT 模型来完成。

PRAT 模型主要是用来预测可持续增长率的，通过前面的讲解，我们已经很清楚可持续增长率对于绝对估值法之红利折扣模型是多么重要。

可持续增长率 = 销售利润率(P)×利润留存率(R)×资产周转率(A)×财务杠杆(T)

销售利润率 = 净利润 ÷ 销售收入

利润留存率 =(净利润 - 红利)÷净利润

资产周转率 = 销售收入 ÷ 总资产

财务杠杆 = 总资产 ÷ 净资产

该模型主要有以下几个特点：

1. 该模型所需数据从公司披露的财务报表里面都可以轻松得到。

2. 从该模型可以看出，可持续增长率与公司管理层的两个经营表现指标和两个财务决策指标有关。两个经营表现指标是销售利润率和资产周转率，两个财务决策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



指标是利润留存率和财务杠杆。

基本面分析要点：

1. 红利折扣估值模型是站在中小投资者的角度，以红利为主要变量来估计股票的价值。
2. 使用红利折扣模型的关键是要正确估计红利增长率。
3. 红利折扣模型主要可以分为以下几种：单阶段红利折扣模型、优先股估值模型、高登增长模型、二阶段红利折扣模型、H- 模型、评估公司增长率的PRAT 模型。

第四节　绝对估值法之自由现金流估值法

自由现金流量模型的基本思想是任何一项投资的内在价值都是其未来所有的现金流量按照股票投资应得的回报率折现得到的所有现值的总和。该模型是站在上市公司的角度，以现金流量为主要变量来估计股票的价值。它主要应用于公司之间兼并收购时对公司的估值。现金流量主要有两种，一种是流向整个公司的自由现金流量（FCFF），另一种是流向股东的自由现金流量（FCFE）。流向公司的自由现金流量（FCFF）以债务融资和股本融资的加权回报率作为折现率；流向股东的自由现金流量（FCFE）以股票投资应得的回报率作为折现率，将公司未来预期的现金流量折现，加总后再除以总股本得出股票的估值。

公司现金流模型——FCFF 模型

流向公司的自由现金流量（FCFF）模型的估值思路是先对整个公司进行估值，然后扣除负债就得到股票的部分价值。模型所需要的数据均取自上市公司公开并披露的财务报表中。

对于 FCFF 模型，我们关心的只是上市公司的现金收入和支出，不考虑其他因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流向公司的自由现金流量只考虑以下两个层次的现金流入和流出情况：

1. 经营活动产生的现金流量

上市公司的现金流入主要是产品的销售收入、其他与经营活动有关的收入。现金支出主要有购买商品、接受劳务、支付工资、房租、水电和办公等经营费用等支出。

2. 投资活动产生现金流量

现金流入包括收到的投资收益、处置固定资产，无形资产和其他长期资产收回的现金净值，现金流出包括构建固定资产、无形资产和其他长期资产支出、投资等资本性支出的现金流出。

FCFF 模型非常重要，因为这个模型的估值对象是整个上市公司，而不单单是它的股票。比如说，某个上市公司整体值多少钱？如果把整个公司的价值算清楚了，那么再估算股东部分的价值就简单了，因为负债金额是相对固定的，拿整个公司的价值减去负债金额就是属于股东的价值，然后再除以总股本就可以得到每股的内在价值了。

虽然这种估值方法是适用于上市公司兼并收购时使用的，但鉴于这种方法的简便，投资者也可以应用这种方法来对股票进行估值。

流向公司的自由现金流量计算方法有很多，下面要介绍的是最基本的一种，也是最重要和最常用的一种。公式中需要的数据都可以从上市公司披露的财务报表里面找到。

$$\text{FCFF}=\text{净利润}+\text{折旧}+\text{利息}\times(1-\text{税率})-\text{固定资本支出}-\text{营运资本支出}$$

股东现金流模型——FCFE 模型

流向股东的自由现金流量（FCFE）模型是直接对股票部分进行估值。模型所需的数据从上市公司公开披露的财务报表里面可以找到。

FCFE 与上一节中的流向公司的自由现金流量一样，只关心上市公司的现金收入和现金支出。

现金流量的分析分为三个层次：

1. 经营活动产生的现金流量

经营活动产生的现金流与公司现金流模型中的“经营活动产生的现金流”核算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容相同，读者可参考“公司现金流模型”小节。

2. 投资活动产生现金流量

投资活动产生的现金流与公司现金流模型中关于“投资活动产生的现金流”核算内容相同，读者可参考“公司现金流模型”小节。

3. 融资活动产生的现金流量

它只是借款和发行股票所带来的现金流入和偿还借款本金利息的情况。

流向股东的自由现金流量计算方法主要有三种，一种是从流向公司的自由现金流量出发作为相应调整得到，另一种是从经营活动现金流量出发作为相应调整得到，第三种是从净利润出发作为相应调整得到。计算中所需的数据均可以从上市公司的财务报表中找到。

方法一：

FCFE=FCFF－利息费用×(1－税率)－净借款(借款减去还债)

方法二：

FCFE=经营活动现金流量－固定资本支出＋净借款

方法三：

FCFE=净利润－[(1－资产负债率)×(固定资本支出)]－[(1－资产负债率)×流动资本支出]

基本面分析要点：

1. 自由现金流量估值模型是站在上市公司的角度，以现金流量为主要变量来估计股票的价值，它主要应用于公司之间兼并收购时对公司的估值。
2. 现金流量估值模型主要有两种：一种是流向整个公司的自由现金流量(FCFF)，它以债务融资和股本融资的加权回报率作为折现率；另一种是流向股东的自由现金流量（FCFE)，以股票投资应得的回报率作为折现率，将公司未来预期的现金流量折现，加总后再除以总股本得出股票的估值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节 其他绝对估值模型

其他绝对估值模型主要介绍最重要的现金流量和红利模型以外的绝对估值方法，主要有 AE 估值模型、EVA 估值模型和 APV 估值模型。

考虑股东成本的超额收益模型——AE 模型

超额收益（AE）通常指的是经济利润，它的计算过程是净利润减去股东的机会成本。超额收益的理念虽然认可股本是有成本的，但这个概念并没有反映在会计核算的净利润当中。也就是说，会计的净利润包括债权融资的成本，不包括股权融资的成本。

超额收益模型把股票的内在价值分为两个部分，一部分是当前股东权益的账面价值，另一部分是未来所有超额收益的总现值。

其计算公式很简单为：

股票的价值 = 每股净资产 + 后期内所有超额收益的现值

使用该模型计算股票价值的前提条件是投资者必须对未来超额收益的增长方式进行假设，因为在计算的过程中，投资者并不能很清楚地知道无限个超额收益现金流量的现值。为了更好的使用该模型，投资者要将公司假设在一定的期间内进行计算。

闻名世界金融界的 EVA 模型

EVA 模型是用来衡量公司管理层在一个特定的年份里给股东带来的价值。

EVA 与净利润最大的区别就是 EVA 考虑股本的成本而净利润没有考虑股本的成本，也就是说在计算 EVA 的时候，要从营业利润里面扣除总营运资本的成本，包括股本成本。

在使用 EVA 模型时需要投资者对财务报表进行有关调整：

1. 在计算税后净营运利润时，不是直接冲销的研发费用的每期摊销金额要加到营业利润中去。

2. 在计算税后净营运利润时，要加上为远期获益而支出的费用，

3. 要把经营租赁调整为实际购买资产的项目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4．在计算税后净营运利润时要考虑实际支付的税款。

其计算公式很简单，即股票的价值＝每股净资产＋以后超额收益的现值

举个例子来说，假设某公司的每股净资产为6.5元，假设通过计算已经得知以后超额收益的现值为0.11元，那么，股票的价值即为6.61元。

融入破产因素的APV模型

APV估值模型是一种绝对估值的方法，它主要从无负债和破产概率的角度来对上市公司进行估值。

APV模型主要有以下几个特点：

1．对企业是作为一个整体进行估值的，因此，不需要假设固定的债务比率。

2．每个阶段的税收都是根据法律要求进行计算的，因此不必假设必须要有一个固定不变的税率。

3．折现率是无杠杆的，反映了股票投资者期望的回报率，与运营现金流量是相互独立的，这使得可以对不是持续性的现金流量进行估值。

其计算公式如下：

经营性资产＝无负债时的公司价值＋税收效益－预期破产成本

其中：

税收效益＝利息费用×破产的概率

预期破产成本＝破产成本×破产的概率

公司价值＝经营性资产＝费核心资产价值－少数股东权益

基本面分析要点：

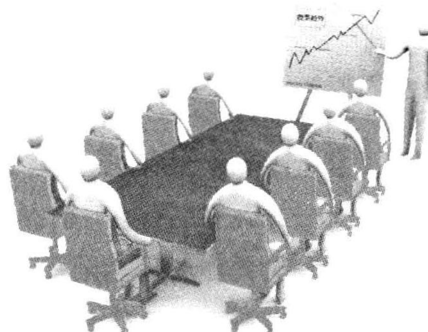
1. 其他绝对估值模型主要有AE估值模型、EVA估值模型和APV估值模型
2. 超额收益模型（AE）的计算公式为：股票的价值＝每股净资产＋后期内所有超额收益的现值。
3. EVA模型的计算公式很简单，即股票的价值＝每股净资产＋以后超额收益的现值。
4. APV估值模型属于绝对估值模型中的一种，主要是从无负债和破产概率的角度来对上市公司进行估值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

成长性预期
——基本面分析的核心内容

股市的吸引力在于财富效应，而财富效应的关键是上市公司的持续盈利能力，也就是其未来的成长性如何。上市公司的成长性决定了其未来的盈利能力，成长性好，其未来的盈利能力就强；成长性差，未来的盈利能力就弱。所以，对上市公司成长性的预期就成了投资者研究其股票有无投资价值的核心内容。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 股票吸引力在于成长性预期

上市公司成长性是指公司在自身的发展过程中，其所在的产业和行业受国家政策扶持，具有发展性，产品前景广阔，公司规模呈逐年扩张、经营效益不断增长的趋势。

2010 年 7 月 2 日，天利高新（600339）从最低价 6.69 元启动，一路上涨至 2011 年 4 月 18 日的最高价 17.96 元，涨幅高达 158.05%。如图 7-1 所示。正是因为其拥有良好的成长性预期，股价才能有如此大的涨幅。其良好的成长性预期主要表现在以下几个方面：

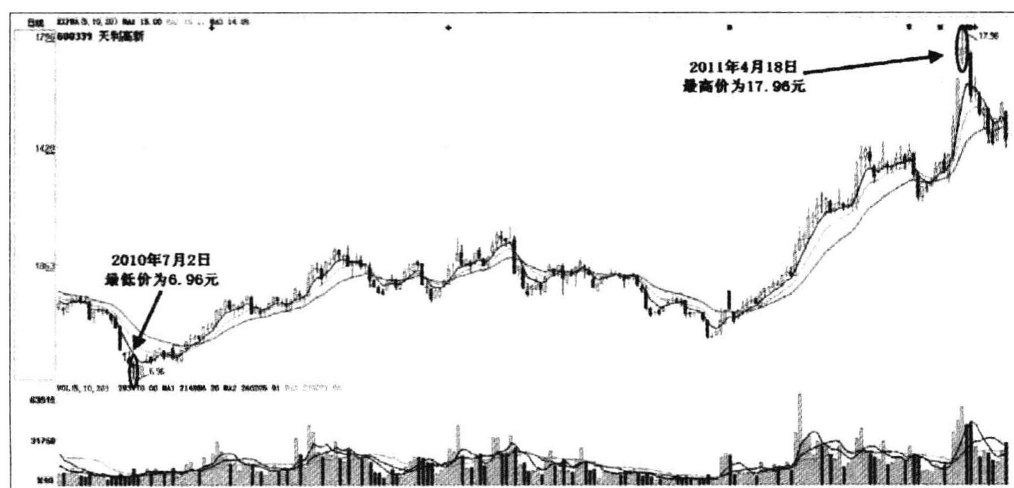


图 7-1

1. 天利高新是新疆首家高新技术企业和石油化工行业上市公司，在石油化工下游产品加工及高分子材料方面具有较高技术水平。

2. 公司持有新疆蓝德石油化工股份有限公司 41.67%股权，该公司的注册资本为 12000 万元。该公司主营业务为润滑油，精细石油化工产品，化工材料，橡胶、塑料原料的生产、销售。2010 年实现营业收入 30999.10 万元，净利润为 1581.44 万元。

3. 公司还持有新疆天利期货经纪有限公司 66.67%股权，该公司注册资本为 3000 万元，主要从事商品经纪期货，金融期货经纪业务，2010 年实现营业收入 1817.28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元，净利润 222.99 万元，2010 年末总资产 13800.98 万元，净资产 3635.77 万元。

4. 2010 年公司进行和展开了技术创新和科技项目 12 项，共计投资 6900 余万元，“二元酸酯工艺开发及应用”项目被列为新疆维吾尔自治区重点技术创新项目，《分离丁烷与丁烯的方法及其专用装置》、《以乙二酸生产废液制备混合二元酸以及该废液的处理方法》两项发明专利得到国家知识产权局授权。

5. 2007 年公司定向增发，募集资金分别投资 7 万吨 / 年乙二酸和醇酮项目。从目前的情况来看，中国国内仅有几家公司拥有乙二酸装置，产业集中度比较高，毛利率高。2010 年上半年，净利润比年初增加了 429.12%，主要为高毛利率的乙二酸投产见效，且其价格增长超过预期。

买股票就是买公司，上市公司必须真正对股东负责，建立完善的公司治理结构和诚信体系，保持可持续成长。基础夯实自然能使上市公司具有吸引力，进而吸引各类资金的介入，推动股价的走高。

成长性是公司的灵魂，是股市的生命，是衡量上市公司经营状况和发展前景的一项非常重要的指标。对公司成长性的分析需评估一家公司的业绩是否会从差到好、从好到更好，不仅仅是依靠历史数据和过去的经营情况，更重要的是应着眼于公司未来可能产生的变化，同时了解行业、市场乃至产品的变化趋势。因此，上市公司成长性的分析是全方位的、动态的分析，带有前瞻性的分析预测。投资者可以从上市公司的内在因素和外在因素两个方面对其成长性进行分析。

1 内在因素

(1) 上市公司的产品优势

一种产品的生命周期可分为开创期、成长期、成熟期和下降期四个阶段。在开创期，需要大量资金投入，产品的市场前景又难以确定，风险较大，此时投资，一旦成功，获利丰厚，一旦失败，损失惨重。成长期期末和成熟期是企业利润的最大产出期，此时投资获利较大。而下降期的产品将被新产品所替代，因此不值得投资。

(2) 上市公司的财务状况

保持合理的财务结构和盈利水平，具有较强的筹资能力是上市公司成长性的具体表现。其中，压缩成本、控制开支对公司的利润增长具有杠杆作用。

(3) 上市公司在同行业中具有优势

从市场竞争的角度来讲，一个企业在行业中规模越大，资本实力越强，其长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

竞争的能力就越强。一方面，规模经济可产生更多的边际效益，使企业在成本、价格上占有优势；另一方面，巨大的资本实力可以增强公司的抗风险能力，并使其在激烈的市场中可以投入更多的资金开拓市场。按照市场竞争的一般结果，行业内的前几名具有稳定的成长性。

（4）上市公司的决策体系及开拓精神

保证公司不断成长的决策包括新项目的开发、新技术的应用等。公司要向前发展，就要有新项目投入运作，这是上市公司业绩增长的主流因素。此外，还要求上市公司的领导决策层要有开拓创新精神，不断进取，与时俱进，这样才能保证公司长久持续的发展。

2. 外在因素

（1）上市公司的市场需求状况

市场需求是企业生产最根本的推动力，而持久旺盛的市场需求是一个行业和企业长期发展的保障和基础。如消费品、医疗等行业，随着经济的快速发展和人民生活水平的不断提高，市场需求也必将日趋旺盛。

（2）上市公司的集团控股优势

某些大型企业集团公司采用部分上市方式，从而使上市公司成为集团公司中优质资产的集合体，并接受集团公司的统一领导。上市公司的业绩往往得到集团公司内部的大力支持，同时优质资产也不断地被注入到上市公司中，使其业绩和发展后劲得到提高和增长。比如说大有能源（600403），其股价的上涨就来源于此。如图 7-2 所示。

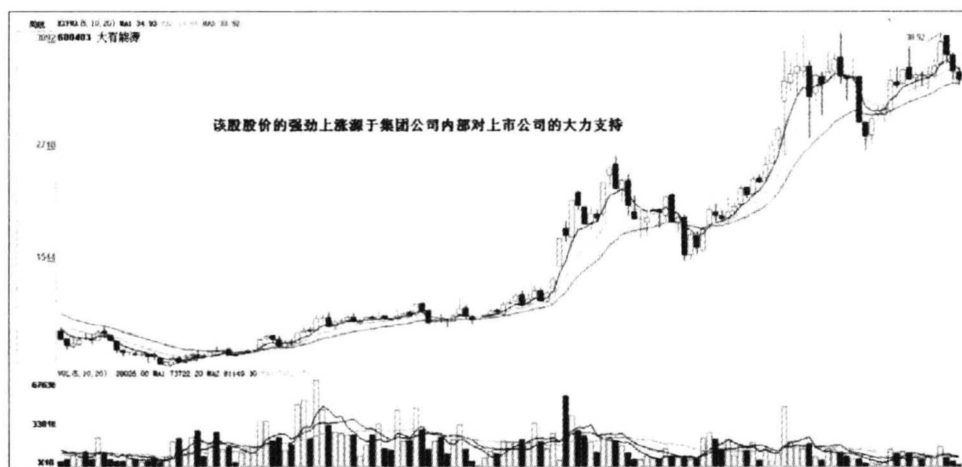


图 7-2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 国家的宏观调控及政策倾向

在经济发展过程中，总有一些行业是整个国民经济发展必不可少的基础行业，如能源、交通、农业等行业。这些经济发展的基础行业必然会在一个相当长的时间内得到国家的大力扶持，并给予各种优惠政策和特殊待遇。

除了上述基础产业外，国家“十二五”规划中确定的七大战略性新兴产业，即节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等，也会得到国家有关倾斜政策的扶持。这些行业的优势将为企业创造其他行业无法比拟的成长环境。

基本面分析要点：

1. 股市的吸引力关键是上市公司的持续盈利能力，因为持续盈利能力好的企业才能为投资者创造更多的财富。
2. 一家企业的成长性可以从其产品优势、财务状况、竞争优势、上市公司的市场需求状况，集团控股优势、国家政策的影响等方面来衡量。

第二节　经营战略直接决定企业的成长性预期

以福田汽车（600166）为例，该股股价从 2008 年 11 月 7 日的最低价 3.23 元启动，一路上涨至 2010 年 10 月 29 日的最高价 29.09 元，涨幅高达 800.62%，如图 7-3 所示。企业经营战略无疑是福田汽车良好成长性的基础，2010 年，福田汽车产销量突破 68 万辆，继 2009 年突破 60 万辆后，再次高居全球商用车销量第一。

纵观福田汽车的发展轨迹，会发现它始终能够在恰当的时机做出有利于公司长期发展的战略性选择。从农用车向汽车行业的切入、由小卡向中低端轻卡的延伸，以及进入中重卡行业时定位于大吨位重卡的战略选择，每一步都能够与市场环境和宏观背景紧密结合，进而保证了战略上的稳健并成功。

2010 年 8 月，福田汽车发布了“福田汽车 2020”战略，明确了“走出去”发展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

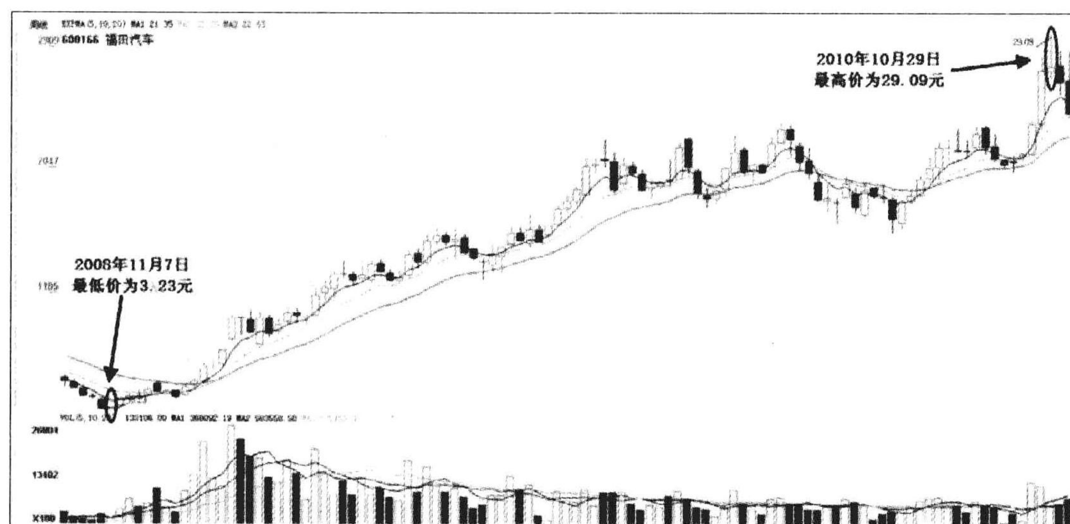


图 7–3

战略，其核心内容就是“5+3+1”。其中，“5”是要在印度、俄罗斯、巴西、墨西哥和印尼五个国家分别建立海外工厂；“3”即通过生产高端整车和发动机，突破北美、欧盟和日韩 3 个全球高端汽车市场；“1”即指中国是福田汽车全球总部，未来将建设成为全球创新中心、业务管理与运营中心。

按照规划，到 2020 年，福田汽车全球销量将突破 400 万辆，销售收入超过 4000 亿元，实现利润 200 亿元以上，分别为 2009 年相应经营指标的 6.6 倍、9 倍和 12 倍。届时，福田汽车将完成全球化市场和产业布局，海外销量占总销量的 30%，拥有世界级业务规模和世界级的企业发展能力，成为世界知名汽车品牌，成为时尚科技与人文环保高度融合的综合性国际汽车企业，并进入世界汽车企业前十强。

福田汽车 2020”战略分两步走：第一步为 2011~2015 年的“十二五”时期，第二步为 2016~2020 年。在“十二五”时期，福田汽车规划了五大重点产业：一是汽车与新能源汽车，“商用车＋乘用车”业务并举，成为国内整车新能源应用的先行者品牌。二是新能源，主要进行新能源动力电池、储能电池、可持续电源以及与智能电网、智能交通有关的系统开发，为福田新能源汽车发展提供支持。三是汽车物联网，主要发展汽车物联网数据终端设备、汽车物联网信息服务、汽车物联网应用软件。四是金融服务业，围绕福田汽车业务开展风险投资、私募股权投资、证券投资等投资银行业务和汽车金融服务等业务。五是重型机械，利用福田汽车品牌和产业资源优势，开发汽车起重机、履带起重机、矿用车、泵车、混凝土机械等产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时,为了保障“福田汽车2020战略”的实现，“十二五”期间福田汽车将重点建设八大重点工程，包括在北京建设福田汽车全球创新中心、北京（怀柔）欧曼GTL新型节能重卡数字工厂、北京（密云）多功能汽车工厂、北京福田雷萨起重机分公司、北京（昌平）GDI汽油发动机工厂、潍坊多功能汽车厂、长沙汽车厂、南海汽车厂欧V客车工厂。

福田汽车所走的每一步，都有清晰的战略在指引，因此才造就了福田汽车良好的可持续成长性。

经营战略是企业面对激烈的变化与严峻挑战的环境，为求得长期生存和不断发展而进行的总体性谋划。它是企业战略思想的集中体现，是企业经营范围的科学合理规定，同时又是企业制定规划的基础。企业的经营战略是在符合和保证实现企业使命的条件下，在充分利用环境中存在的各种机会和创造新机会的基础上，确定企业同环境的关系，规定企业从事的经营范围、成长方向和竞争对策，合理地调整企业结构和分配企业的全部资源。

经营战略具有全局性、长远性和纲领性的特征，它从宏观上规定了公司的成长方向、成长速度及其实现方式。企业的经营战略决策直接牵涉企业的未来发展，而企业未来的发展又决定了投资者在资本市场上的收益，因此，对一家企业的经营战略进行评价就显得非常重要。一般来说，投资者可以从以下几个方面进行考虑：

1. 结合公司产品所处的生命周期，分析和评估公司的产品策略是专业化还是多元化；

2. 在公司所处行业市场结构分析的基础上，进一步分析公司的竞争地位，是行业领先者、挑战者，还是追随者，公司与之相对应的经营战略是否合适；

3. 考查和评估公司高级管理层的稳定性及其对公司经营战略的可能影响；

4. 分析和评估公司的竞争战略是成本领先、别具一格，还是集中突出某一方面；

5. 公司的投资项目、财力资源、研究创新、人力资源等是否适应公司经营战略的方向和要求；

6. 通过公开传媒资料、调查走访等途径了解公司的经营战略，特别是注意公司是否有明确、统一的经营战略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 企业的经营战略是企业为求得长期生存和不断发展进行的总体性谋划，它从宏观上规定了公司的成长方向、成长速度及实现方式。
2. 企业的经营战略决定了企业在未来一段时间内的成长性预期，而其成长性又决定了投资者在资本市场上的盈利能力。所以，对企业经营战略进行分析，有利于投资者制定详细的投资方案。

第三节 企业竞争力
——反映企业成长性预期的一面镜子

股价上涨的主要动力是上市公司的内在价值，也就是那些具有核心竞争力的企业。具有核心竞争力的企业有望通过提高市场份额而不仅是产品涨价而获得“竞争力溢价”。挖掘这些股票潜力有可能获得超额收益。

在国内的上市公司中，“一年优、二年平、三年亏”的现象屡见不鲜。根源在于企业缺乏自主知识产权，缺乏核心竞争力。比如，成长股中的 *ST 广厦（000557）、东方电子（000682）等由于无自主知识产权，缺乏核心竞争力，使得公司业绩无法保持持续增长，其所谓的高成长性不过是空中楼阁而已。

从长线投资的角度考虑，只有具有核心竞争力的公司才具有较高的投资价值，才能获得较高的成长潜力和盈利水平。因此，要注重分析有关上市公司核心竞争力发展变化的信息，比如公司主导产品的技术含量、市场份额、新产品的研发能力等。

以中集集团（000039）为例。中集集团及附属子公司主要从事现代化交通运输装备、能源、食品、化工、海洋工程等装备的制造及服务业务。中集集团是全球唯一能够提供干货集装箱、冷藏集装箱、罐式集装箱及其他各类特种箱等全系列集装箱产品并拥有完全自主知识产权的集装箱制造和服务企业。中集集团常年保持产销量世界第一的行业地位；在遍布华南、华东、华北以及重庆等全国各地区发展壮大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了18个集装箱制造产业园，已拥有多家集装箱服务企业，形成了覆盖国内沿海主要干线港口的服务网络。另外，中集集团已经建立了辐射北美、泰国及中国华中、华东、华南、华北、西北、东北等区域的22个生产基地和24个销售服务公司，还有超过400家的服务站，形成中美互动、中欧互动，分布合理、互为支持的产业格局，产品畅销美国和日本等主流市场，显示出强大的竞争优势。

强大的竞争优势也为其股价走势打下了良好的基础，股价从2008年10月28日的最低价5.90元开始就一直处于上涨趋势中，一直涨至2011年2月18日的最高价29.62元。如图7-4所示。

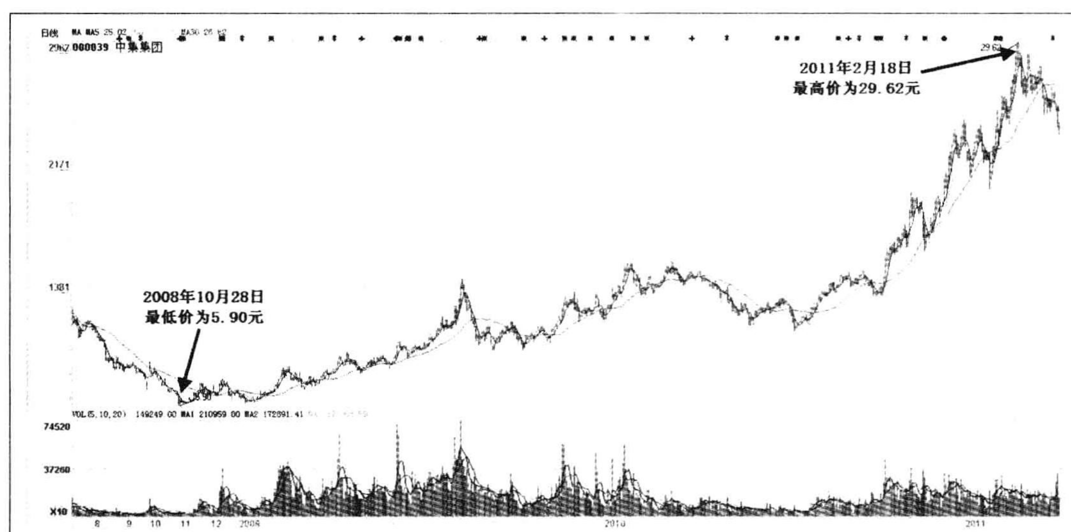


图7-4

上市公司竞争力评价的硬指标主要有：主营业务收入、每股收益、每股现金流量、净利润；同时考虑生产规模、技术水平、自主知识产权、经营管理团队等软指标。

1. 硬性指标

(1) 主营业务收入

主营业务收入是公司利润表的一项非常重要的财务数据，代表了公司主要经营业务的规模和发展趋势。主营业务的规模体现了公司在行业中的地位和市场占有率。另外，相对于财务上容易被调控的净利润数值，主营业务收入这个财务指标更具有真实性、客观性和可比性。

主营收入增长和主盈利润率提升是股价的助推器。在主盈利润率提升的前提下，主营收入出现大幅增长的公司，就是投资者选择潜力个股的重要财务参考数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）每股收益

每股收益是将公司的净利润除以公司的总股本，反映了公司每一股所具有的当前获利能力。考察每股收益历年的变化，是研究公司经营业绩变化最简单明了的方法。

但是，有一点必须注意，公司财务报表上的净利润数字，是根据一定的会计制度核算出来的，并不一定反映出公司实际的获利情况，采取不同的会计处理方法，可以取得不同的盈利数字。所以，投资者要特别留意公司应收账款的变化情况是否与公司营业收入的变化相适应，如果应收账款的增长速度大大超过收入的增长速度，很可能一部分已计入利润的收入最终将收不回来，这样的净利润数字当然要打折扣了。

另外还要注意，公司每年打入成本的固定资产折旧是否足够。如果这些资产的实际损耗与贬值的速度大于其折旧速度的话，当最终要对这些设备更新换代时，就要付出比预期更高的价格，这同样会减少当前实际的盈利数字。

在研究公司每股收益变化时，还必须同时参照净利润总值与总股本的变化情况。由于不少公司都有股本扩张的经历，因此还必须注意每股收益数字的可比性。

（3）每股现金流量

每股现金流量是公司经营活动所产生的净现金流量减去优先股股利与流通在外的普通股股数的比率。

这一指标主要反映平均每股所获得的现金流量。该指标隐含了上市公司在维持期初现金流量情况下，有能力发给股东的最高现金股利金额。每股净利润则不能代表公司发放股利的能力。从这一点上来说，每股现金流量显得更实际更直接。公司现金流强劲，很大程度上表明主营业务收入回款力度较大，产品竞争性强，公司信用度高，经营发展前景有潜力。

（4）净利润

净利润是企业利润总额扣除所得税后的余额。公司的利润收入既来源于公司营业收入，也来自营业收入无关的其他收益，如：补贴收入、投资性收益等。公司能够创造利润，这是公司具有价值的根本原因，因此净利润是分析企业价值的重要指标。净利润具有可比性，能够充分地体现公司的成长性。

在二级市场上，净利润的高低表现为股价的高低。但在具体考察一个公司的净利润时，除了静态地审视公司净利润的大小，更应该动态地看待净利润的变化。例如，有两个同样都是1亿元净利润的公司，A公司是从5000万上升到1亿元，而B

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司是从2亿元下降到1亿元，那么在二级市场上受到追捧的股票肯定是A公司的，遭到市场抛弃的将是B公司的股票。

2. 软性指标

(1) 生产规模

企业的竞争力也体现在企业的规模上。企业在发展过程中一定要拥有自己的核心技术，而企业形成一定规模，便可以维持稳定的研发投入，专注创新，最终掌握核心竞争力。有了核心竞争力，企业就能够做到强而大，而强而大，有生命力，则可以为投资者带来更大的收益。

(2) 技术水平

企业的技术水平是企业核心竞争力的一个重要方面。企业的技术水平是企业生产发展的保障，是企业产品质量的生命线。在企业发展过程中，只有不断积极更新生产设备、提高研发水平、提升产品的技术含量，才能促使企业质量日益提升、产业竞争力有效强化，才能够在激烈的市场竞争中占据主导地位，其股价的上涨也才会有保障。

(3) 自主知识产权

一个国家，要想在世界民族之林中取得一席之地，很大程度上取决于这个国家所拥有知识产权的质量和数量，而一个企业，如何能在激烈的竞争脱颖而出，同样也在于其是否有自主知识产权。

对于企业而言，往往只要拥有一个自主知识产权的创新、创造，就能让企业从红海走向蓝海。在资本市场上，看一个企业的市场地位和发展后劲，其所拥有的自主知识产权也是一个重要的参考要素。比如可口可乐，靠着一个绝密的配方，就在全球饮料市场独领风骚120多年。

(4) 经营管理团队

人是一个企业生命的元素，而管理团队是一个企业整体核心竞争力的“灵魂”，是企业克敌制胜的法宝，是企业有效履行企业营销变革战略新层次、新高度、新视野使命的关键因素；是企业经营战略实施系统能力的充分展示。一个好的管理团队能全面提高企业整体营运的领导力、决策力和执行力，是分析企业核心竞争力最不可或缺的重要因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 从长线投资的角度考虑，只有具有核心竞争力的公司才会具有较高的投资价值，挖掘这些股票潜力有可能获得超额收益。
2. 企业的核心竞争力分析主要侧重于企业硬性指标和软性指标。
3. 企业的硬性指标主要包括：主营业务收入、每股收益、净利润、每股现金流量。企业的软性指标主要包括：生产规模、技术水平、自主知识产权和经营管理团队。

第四节 关注企业规模及扩张潜力

企业的规模及扩张潜力是从微观方面具体考察公司的成长性的。企业的规模及扩张潜力一般与企业所处的行业发展阶段、市场结构、经营战略密切相关。投资者可以从以下几个方面进行分析：

1. 研究企业规模扩张的原因，看企业规模的扩张是由供给推动还是由市场需求拉动的，是通过公司的产品创造市场需求还是生产产品去满足市场需求的，是依靠技术进步还是依靠其他生产要素的，等等。

通常，如果企业规模的扩大是依靠技术的进步，通过创造新产品来创造市场需求的方式，那么，企业的成长性预期是比较好的。因为这表现出企业在扩大规模方面的主动性，是主动研发新产品去创造市场，而非根据市场需求来生产产品的被动状态，所以，企业的成长前景是看好的。

2. 将公司销售、利润、资产规模等数据及其增长率与行业平均水平及主要竞争对手的数据进行比较，了解企业行业地位的变化。

行业地位分析的目的是找出企业所处行业中的竞争地位。衡量企业行业竞争地位的主要指标是行业综合排序和产品的市场占有率。一般来说，行业综合排序高的上市公司具有较高的投资价值。而企业产品的占有率说明的是企业生产的产品在市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场中的需求量，通常，需求量越高，证明企业的成长性越好，投资价值也就越大。

3. 分析企业的筹资潜力。

企业筹集资金，是指企业作为筹资主体根据企业自身生产经营、对外投资和调整资本结构等需要，通过筹资渠道和金融市场，运用筹资方式，经济有效地筹措和集中资本的活动。企业的发展需要充足的资金，企业筹资是企业获得充足资金的一个来源。一定的筹资能力反映在资本市场上便是投资者对该企业未来发展情景的预测，投资者看好该公司，公司筹得的资金就多，后续发展就越强劲。如果投资者不看好该企业，公司筹集到的资金就少，后续资金跟不上，企业的发展也将难以继续。

4. 比较公司历年的销售、利润、资产规模等数据，把握公司的发展趋势是加速发展、稳步扩张还是停滞不前。

5. 分析预测公司主要产品的市场前景及公司未来的市场份额，对公司的投资项目进行分析，并预测其销售和利润水平。

对企业产品前景的预测主要集中在企业管理层的素质、产品的市场需求和公司的历史状态三方面。企业管理层的素质主要是管理层对市场的敏感度，是否能够紧紧抓住市场的脉搏；产品的市场需求高与企业的成长性成正比，产品需求度高，企业成长性也高，反之，产品需求度低，企业的成长性也低；公司的历史状态，通常历史悠久的企业，如果能够跟随时代的步伐开展技术创新，这样的企业投资价值将非常高。

按照上述分析，我们以三一重工（600031）为例子，从产品、市场占有率、利润、资产规模等方面来论述公司成长性对于股票的重要作用。

三一重工是行业内最强的混凝土设备供应商，公司主导产品混凝土机械是国内第一品牌，产品质量已经达到国际先进水平，成为行业内最强的混凝土成套设备供应商，是全球最大的长臂架、大排量泵车制造企业，位列全球行业三甲，目前在中国混凝土机械制造领域已处于绝对优势地位，产品种类包括 22 个系列，110 多个品种，并在混凝土泵送领域享有“中国泵王”美誉，产品占有率进一步提高；4 种型号的托泵和 5 种型号的泵车获 CE 认证，代表中国业内最高水平的混凝土泵送产品全面叩开了欧洲市场的大门；另外，新产品履带起重机形成了 50T—400T 系列产品规模，成为中国的第一品牌，混凝土机械、桩工机械、履带起重机机械继续保持了市场占有率第一的品牌地位。

2009 年 1 月，公司与德国北威州政府签订投资协议，将在德国北威州的科隆市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资1亿欧元建设研发中心及机械制造基地，德国欧洲基地项目计划总投资1亿欧元，这是迄今为止中国在欧洲最大的一笔投资项目，其中新增固定资产投资8308万欧元，流动资金1693万欧元，项目达产后，计划年产工程机械产品3000台，将实现年销售收入3.5亿欧元，利润总额4802万欧元，投资利润率为27.75%。公司的全球产业布局到此已基本完成，产品销至115个国家，在13个国家和地区还设立了海外子公司，初步完成了国际化战略布局。

在公司发布的2010年报中披露，公司以22136万元收购三一集团持有的湖南汽车100%的股权，同时以205880万元收购三一集团、易小刚（三一重工执行总裁）持有的三一汽车100%的股权。三一集团和易小刚承诺：公司完成本次收购之后，三一汽车2011—2012年实现的净利润数分别不低于4.17亿元、5.53亿元，若不足上述计数，则三一集团和易小刚将就不足部分以现金方式全额补偿三一重工，累积补偿金额不超过补偿价格。

在未来的10—20年，国内工程机械行业面临较大的机遇，投资1500多亿元的南水北调，5260亿元的西电东送、超过1000亿元的黄浦江两岸开发，今后一个时期我国预计城市建设每年需要投入3000亿元到5000亿元，甚至到2020年，城市市政建设的总投资将大约需要51000亿元到85000亿元。

在整个大环境对工程机械需求大幅增长的情况下，三一重工良好的成长性为其未来的发展提供了强大的动力。该股发行价为15.56元，截止2011年4月15日，该股的最高价（向后复权）为774.47元，与发行价相较，上涨了48.77倍。如图7–5所示。

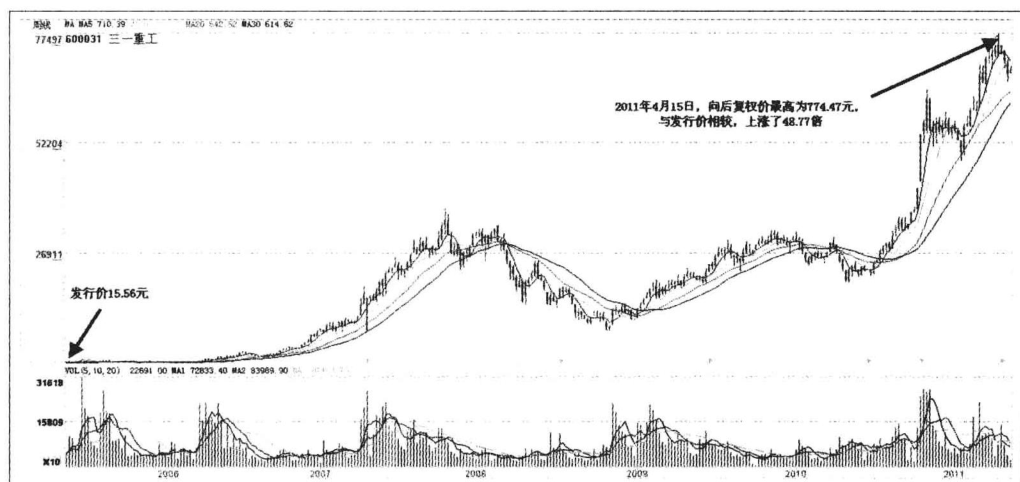


图7–5 三一重工周K线走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 企业的规模及扩张潜力是从微观方面对企业成长性的分析，通常，发展规模及扩张潜力与企业所处的行业发展阶段、市场结构、经营战略密切相关。
2. 考察企业的规模及扩张潜力可集中考察企业的财务状况、筹资能力、发展前景、行业中的地位等因素。

第五节　成长性比率

——研判企业成长性预期的重要工具

成长性比率分析是对上市公司成长性预期进行分析的一个重要方法。成长性比率是财务分析中比率分析的重要比率之一，一般反映公司的扩展经营能力，同偿债能力比率有密切联系，在一定意义上也可用来测量公司扩展经营能力。因为安全乃是收益性、成长性的基础，公司只有制定一系列合理的偿债能力比率指标，财务结构才能走向健全，才有可能扩展公司的生产经营。在这里，我们从利润留存率和再投资率两方面来对企业的成长性比率进行分析。

1. 利润留存率

利润留存率是指公司税后盈利减去应发股利的差额和税后盈利的比率。其计算公式为：

$$利润留存率=(税后利润-应发股利)\div 税后利润\times 100\%$$

利润留存率表明公司的税后利润有多少用于发放股利，多少用于保留盈余和扩展经营。利润留存率越高，表明公司越重视发展的后劲，不致因分红过多而影响企业的发展。利润留存率太低，或者表明公司生产经营不顺利，不得不动用更多的利润去弥补损失，或者是分红太多，发展潜力有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 再投资率

再投资率又称内部成长性比率，它表明公司用其盈余所得再投资，以支持本公司成长的能力。其计算公式是：

再投资率 = 资本报酬率 × 股东盈利率 = 税后利润 / 股东权益 ×（股东盈利 - 股东支付率）÷ 股东盈利 × 100%

再投资率越高，公司扩大经营能力越强，反之则越弱。

基本面分析要点：

1. 成长性比率能够反映公司的扩展经营能力，是对上市公司成长性预期进行分析的一个重要方法。
2. 利润留存率是指公司税后盈利减去应发股利的差额和税后盈利的比率。一般来说，利润留存率越高，表明公司越重视发展后劲，其发展潜力越大。
3. 再投资比率表明公司用盈余所得再投资，是衡量企业成长能力的指标。通常，再投资率越高，公司的成长性就越高。

第六节 企业成长潜力分析技巧

企业未来的成长潜力是指企业在未来一段时间内的成长预期，企业的成长潜力直接决定了投资者的收益。想挑选一家成长性强的公司既是一门技术，也是一门艺术。投资者不能单单依靠财务指标和技术指标。这种挑选还得依靠公司本身的情况。通常，成长潜力强的企业都具有如下几个特征：

1. 企业业务很单纯

这种公司主营业务非常突出，管理层属于那种“一根筋”的类型，这种管理者即使做别的生意也能成功，但他们更专注于自己的主业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 企业具有一定的垄断性

成长性潜力好的企业往往具备一定的垄断性，甚至能达到依靠文化垄断的地位。比如：茅台酒、肯德基、麦当劳、可口可乐。

3. 企业的现金流很充裕

这种公司的现金流往往很充裕，比如茅台的现金流，他仅仅依靠预收账款就能维持公司运转。

以上几点是一些成长潜力非常不错的企业共有的特征，那么，我们如何来具体分析企业的成长潜力呢？投资者可以参照现阶段企业生产经营过程中的资产结构状况。分析企业的资产结构状况主要依据三个指标：

1. 流动资产率:流动资产率＝(流动资产 ÷ 总资产)× 100%;

2. 产权比率:产权比率＝(总负债 ÷ 所有者权益)× 100%;

3. 负债经营率:负债经营率＝(长期负债 ÷ 所有者权益)× 100%。

根据上市公司所属的不同行业，分别求得每个行业三个指标的平均值，以此数据确定三个指标的合理值。根据企业实际情况与所确定的这三个指标的合理数值的偏离程度，我们来判定企业的经营类型，进而判定企业的成长潜力。

1. 投资不安全型负债结构企业

主要特征为产权比率高于一般合理标准。如果流动资产周转率升高，企业的销售收入增加，则可以继续保持较高的产权比率。

2. 业务萎缩型企业

主要特征为产权比率低于一般合理标准。这类企业生产能力利用不足、应变能力差。但在分析时要注意，如果固定资产、长期投资增长过快是资产增长的主要原因，并不意味着企业经营业务的萎缩；如果销售收入减少，或者毛利率减少，并且流动资产率下降，说明经营业务萎缩，企业需进行结构调整。

3. 业务超前发展型企业

主要特征为流动资产率高于一般合理标准。这类企业支付能力强、应变能力强。但在分析时要注意，如果流动资产增加的主要原因是存货或者是应收账款，则企业有可能出现支付困难或者偿债困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 独立经营型企业

主要特征为负债经营率高于一般合理标准。如果企业的结构性资产比重过高，则生产经营性资金不足，长期负债偿还有可能出现问题，应当引起注意。

5. 不独立经营型企业

主要特征为负债经营率低于一般合理标准。企业的负债经营率接近于行业平均水平，说明企业负债结构趋于合理。在分析时还要注意，企业的利润率如果增长，说明企业的负债经营比较安全。

6. 潜力待发挥型负债结构企业

主要特征为负债经营率低于一般合理标准。如果长期投资升高，则企业使用自有资金比长期负债更有利，即保持这种较高数量的自由资金是必要的。

基本面分析要点：

1. 企业的成长潜力直接决定着投资者的收益。成长潜力好的企业通常具备以下几个特征：企业业务单纯、具有一定的垄断性、充裕的现金流。
2. 企业的成长潜力可以通过分析现阶段企业生产经营活动中的资产状况得到。分析企业的资产状况通常依据流动资产率、产权比率和负债经营率三个指标来判断。

第七节　优势企业催生“大牛股”

“大牛股”的业绩必须具有一定的稳定性，能够保持较强的可持续发展能力。股票的这种能力主要依赖于上市公司的品牌优势、技术优势和规模优势。有些不具备这些优势的上市公司在面对激烈的市场竞争时，企业业绩极其不稳定，不是濒临摘牌，就是大幅飙升，使持有这种股票的投资者日日体会过山车的刺激。对于这类缺乏一定优势的上市公司的股票，投资者应尽量回避。因为股市中那些超级牛股的诞生往往是那些具有明显行业竞争优势和垄断优势的上市公司，只有优势企业的股价才会有持续的良好表现。优势企业主要表现在以下几方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 品牌优势

品牌是给拥有者带来溢价、产生增值的一种无形的资产，它的载体是用以和其他竞争者的产品或劳务相区分的名称、术语、象征、记号或者设计及其组合，增值的源泉来自于消费者心中形成的关于其载体的印象。品牌是企业的一种无形资产，品牌拥有者可以凭借品牌的优势不断获取利益，可以利用品牌的市场开拓力形成扩张力，使资本内蓄力不断发展。比如，可口可乐、青岛海尔、贵州茅台等。这些具有品牌优势的企业其成长性是非常好的。

2. 技术优势

企业的技术优势是指企业拥有的比同行业其他竞争对手更强的技术实力及其研究与开发新产品的能力。这种能力主要体现在生产的技术水平和产品的技术含量上。

在激烈的市场竞争中，凭借产品的技术优势，往往会取得事半功倍的竞争效果，所以企业在产品开发方面应具有过硬的技术能力，敢于尝试，形成企业特有的产品体系，同时也应把握好产品开发带来的成本增加尺度，因为它影响企业总体经营成本，从而也影响市场竞争力。

青岛海尔（600690）在业内的优势地位正源于此。青岛海尔是全球家电行业的龙头，主要从事电冰箱、空调、电冰柜等白色家电产品。2010 年中报披露，2010 年上半年海尔冰箱市场零售额份额为 25.21%，位居行业第一；海尔无氟变频空调以 29.1%的份额在变频空调市场高居第一；海尔洗衣机市场零售量份额为 28.48%，位居行业第一；海尔电热水器市场零售量份额为 28.96%，位居行业第一。

公司目前在全国县级市场建立了 7000 多家日日顺销售网络，县级覆盖率 90%以上；3 万家乡镇网络，镇覆盖率达到 65%以上，并在 13 万个村建立了村级服务联系站，通过建立销售售后一体化专卖店，网络遍布全中国各个角落。

截至 2009 年 12 月，在自主创新方面，海尔累计申请专利 925 项，是国内累计申请专利最多的家电企业，其中发明专利 2532 项；累积参与了 19 项国际标准的制定，目前已经拥有 6 项国际标准提案，是拥有国际标准提案数最多的中国企业，此外，海尔还是唯一一个进入了 IEC 管理决策层的发展中国家企业代表，并进入了 11 个国际技术标准工作组，覆盖了半数的国际家电标准领域，在核心技术占据优势的前提下，其股价升幅也非常可观。图 7-6 为青岛海尔的周 K 线走势图，该股在 2007 年 9 月 21 日，股价升至阶段性高点 28.37 元。随后金融风暴来袭，大盘开始跳水，青岛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

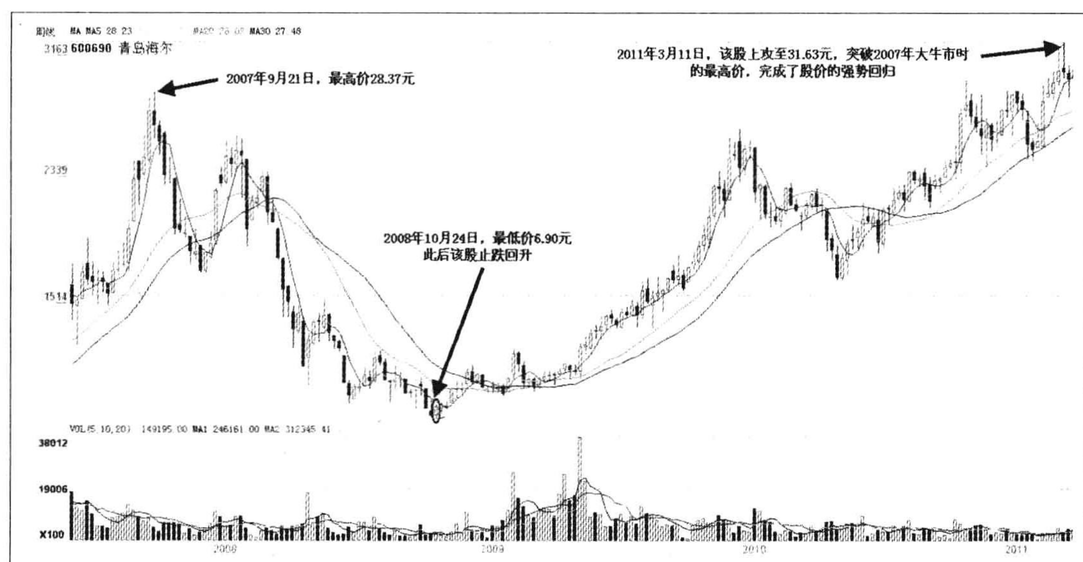


图 7-6 青岛海尔的周 K 线走势图

海尔在走出一波逆大盘而行的反弹走势后，深跌至 2008 年 10 月 24 日的最低价 6.90 元，此后该股止跌回升，一路上行，大涨小回，于 2011 年 3 月 11 日，上攻至 31.63 元的历史高位，一举突破 2007 年大牛市时的阶段性高价，完成了股价的强势回归。

3. 竞争优势

企业的竞争优势是企业竞争力中那些最基本的能使整个企业保持长期稳定的竞争优势、获得稳定超额利润的竞争力，是将技能资产和运作机制有机融合的企业自身组织能力，是企业推行内部管理性战略和外部交易性战略的结果。现代企业的竞争优势是一个以知识、创新为基本内核的企业某种关键资源或关键能力的组合，是能够使企业在一定时期内保持现实或潜在竞争优势的动态平衡系统，格力电器（000651）就是最好的例子。

格力电器是全球家用空调行业的龙头，2010 年 8 月，在广州举行的“首届中国上市公司与城市发展论坛”上，格力电器入选“2010 年中国上市公司最具竞争力 100 强”。

格力电器副董事长、总裁董明珠说：“没有自主创新，就没有格力的今天，掌握核心科技是格力立身于强手之林的法宝。格力将继续依靠科技创新，研制出体积更小、能效更高的产品，在空调领域继续走在世界前列。”

成立于 1991 年的珠海格力电器股份有限公司，一直坚定地走自主研发、科技创新之路。格力电器在技术研发的投入上不设门槛，而是根据企业未来发展的实际需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"按需分配"。仅2009年，格力电器在技术研发上的投入就超过20亿元。2010年，格力电器对技术的投入再创新高，现已超过30亿元，是空调行业科研投入最多的企业之一。格力电器目前拥有全球规模超大的专业空调研发中心，先后成立了制冷技术研究院、机电技术研究院和家电技术研究院3个基础性研究院，建成300多个实验室。

通过一系列产品的实践，格力电器技术创新的实力逐步显现。2005年8月，由格力电器自主开发、具有自主知识产权的离心式冷水机组正式下线，填补了国内空白；2006年4月，世界第一台热回收数码多联机组问世，打破了传统空调单一主机只能统一制冷或制热的局限；2010年7月，格力电器自主研发的高效离心式冷水机组、超高效定速压缩机、G10低频控制技术在北京人民大会堂全球首发，经国家权威部门鉴定，三项技术均达到"国际领先"水平，分别代表了中央空调、定频、变频领域的最高技术水平。因为其拥有的技术优势，在2008年的金融危机出口减少的情况下，格力电器的利润却增长了50%。图7-7是格力电器于1996年11月18日上市发行后，至2011年5月的月K线走势图，该股发行价为1元，发行当日开盘价为17.5元，收盘价位50.00元，盘中最高涨至55元，最高涨幅达54倍。从2006年初开始，该股开始发力上行，在短短两年间拉出了极为惊人的K线走势，截止2008年2月，该股复权后最高价为1205.35元，相较发行价，涨幅高达1204倍。随后由于国际金融危机的袭来，该股股价出现大幅回落。2009年初，该股重新步入升势，走出几波反弹行情，截止2011年5月，该股复权后最高价为445.05元，相较发行价，涨幅也达444倍。

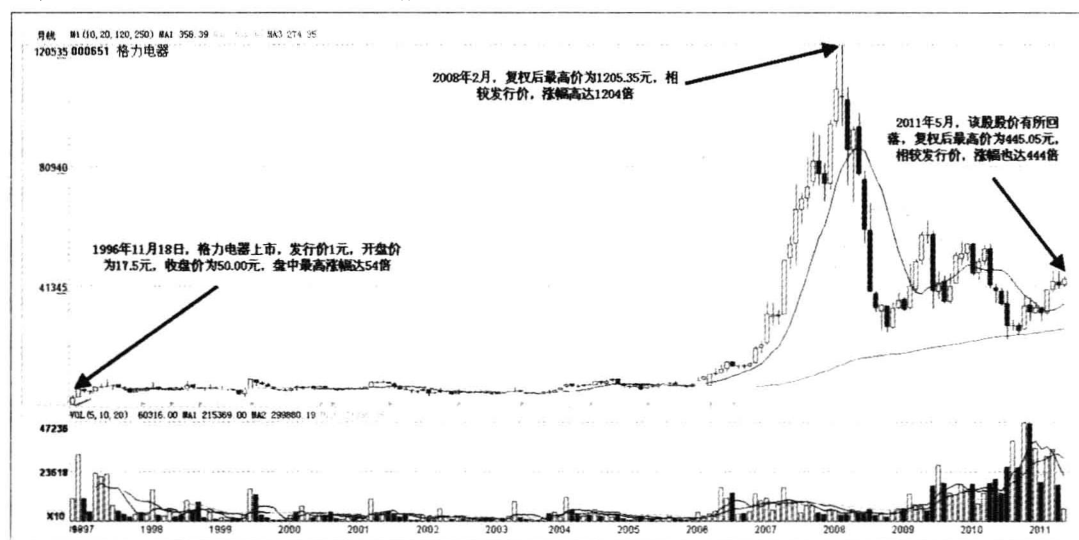


图7-7 格力电器的月K线走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 资源优势

企业的发展需要一定的物质基础和条件，尤其是离不开各种各样的资源。资源是一个地区拥有的可供利用的各种物质要素的总称，包括自然资源、社会资源、经济资源以及文化资源，等等，包钢稀土（600111）就是其中的佼佼者。

稀土被称为“工业维生素”，被大量运用在军工、电子等行业，是重要的战略性矿产资源。中国是稀土第一生产大国，为了保护稀土资源合理开发，近年政府陆续出台了一系列相关政策，稀土结束了“贱卖”历史，价格“一飞冲天”，而包钢稀土具有稀土专营权。中国稀土资源以北方轻型和南方中重型稀土为主，包钢稀土母公司包钢集团所拥有的内蒙古白云鄂博矿区是中国最大的轻型稀土矿，其稀土资源在国内占比达 83%，而中国稀土资源为全球第一，约占全球总量的 35%。白云鄂博矿区是世界瞩目的铁、稀土等多元素共生矿，独特的资源优势造就了包钢在世界冶金企业中罕有的以钢铁和稀土为主业的独特产业优势，包头稀土研究院是中国唯一一个国家级稀土专业研究机构。

包钢稀土年稀土矿产品产量在 5 万吨左右，占中国稀土矿产品的一半以上，是全球最大的单一稀土开采、冶炼分离及加工企业。目前，包钢稀土高科技股份有限公司基本主导着中国上中游轻稀土产品的生产、供应，并在积极介入中重稀土产品市场，以打造完整的稀土产业链。

俗话说物以稀为贵，包钢稀土的疯狂涨势正是由于稀土资源的稀缺性和包钢集团对稀土资源的专营权。图 7-8 为包钢稀土 2008 年 11 月 7 日至 2011 年 5 月 11 日

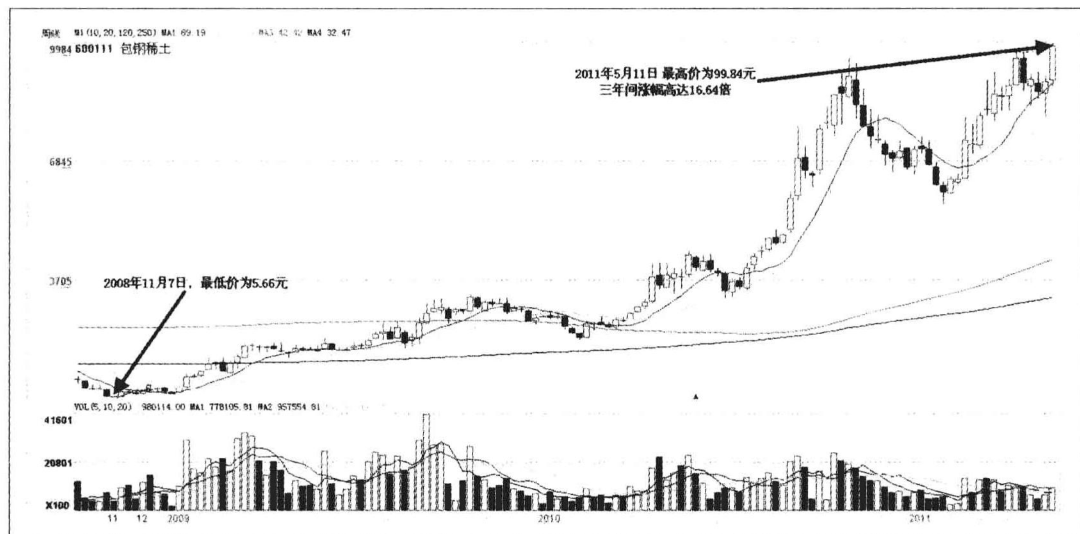


图 7-8 包钢稀土周 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的周 K 线走势图，据图所示，该股于 2008 年 11 月 7 日下探至 5.66 元的低点，随后触底反弹，一路上行，于 2011 年 5 月 11 日上攻历史性高点 99.84 元，涨幅高达 16.64 倍。

基本面分析要点：

1. 通常，大牛股往往诞生在优势企业中，这些企业的业绩稳定，能够保持较强的可持续发展能力。
2. 优势企业主要表现在以下几个方面：品牌优势、技术优势、竞争优势和资源优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

价值发现
——捕捉未来盈利爆发式增长的“大牛股”

对于股票投资者来说，价值投资这个词一定不会陌生，投资者借助对企业未来价值的判断，买入未来盈利具有爆发式增长的股票，直至市场认识到并通过价格上升反映股票的价值。

市场中的投资机会犹如金矿，亟待投资者通过勘测来发现，而价值发现则是投资的一个索引，引领投资者的投资决策。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 资产重组：乌鸦变凤凰的现实神话

2010年10月22日，中航精机（002013）经过一个多月的停牌，发布了重组公告并复牌。根据公告，公司通过向中航工业、机电公司、盖克机电、中国华融定向发行约25035.99万股，购买庆安集团有限公司、陕西航空电气有限责任公司、郑州飞机装备有限责任公司、四川凌峰航空液压机械有限公司、贵阳航空电机有限公司、四川泛华航空仪表电器有限公司、四川航空工业川西机器有限责任公司（均为购买100%股权）。

此次预案中航精机一次性将资金注入七家公司，这七家企业业务涉及航空机电系统中的机载悬挂发射控制系统、航空燃油测控系统、航空发动机点火系统、航空航天机载设备系统、飞机电源系统、机载液压系统、无人机发射系统等多个子系统。注入总资产达到80.44亿元，净资产24.73亿元，分别是上市公司现有资产的11.4倍和5.7倍。此次注入完成后，公司大股东变为中航机电系统公司。

在此消息的影响之下，自10月22日开始，截至11月3日，公司的股价连续出现9个涨停。连续9个涨停，20天不到股价翻两倍——中航精机（002013）在给市场带来了“震撼”效应的同时，也让自己获得了“年度涨停王”的称号。如图8-1所示。

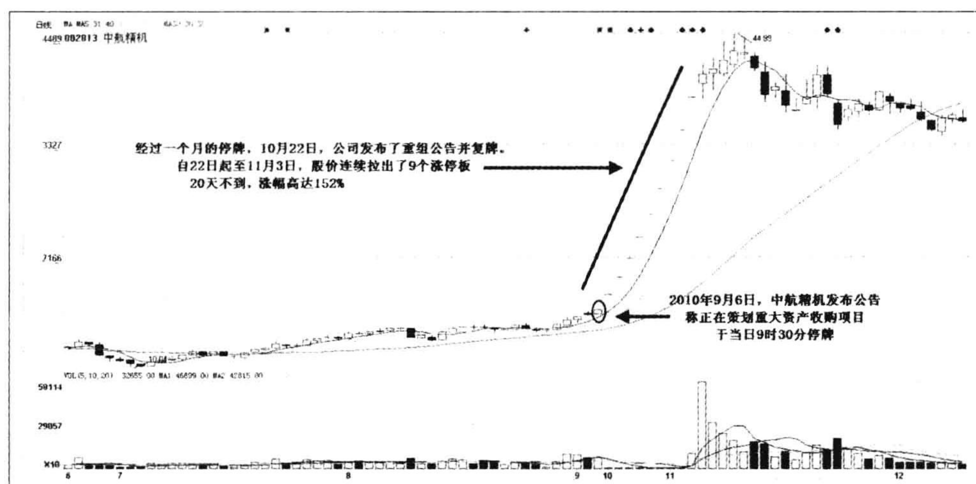


图 8-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以“乌鸦变凤凰”神话著称的重组概念，一直是A股市场经久不息的炒作题材。资产重组是企业优化组合、社会资源优化配置的一种必然选择。在一个拥有健全市场机制、完备法律体系、良好社会保障环境的社会经济中，企业进行资产重组可以壮大自身实力，实现社会资源优化配置，提高经济运行效率。其作用主要有以下几个方面：

1. 与企业自身积累相比，企业购并能够在短时间内迅速实现生产集中和经营规模化；

2. 有利于减少同一产品的行业内过度竞争，提高产业组织效率；

3. 与新建一个企业相比，企业购并可以减少资本支出；

4. 有利于调整产品结构，加强淘汰劣势产品，加强支柱产业形成，促进产品结构调整；

5. 可以实现企业资本结构的优化，在国家产业政策指导下，可以实现国有资产的战略性重组，使国有资本的行业分布更为合理。

上市公司的资产重组对优化上市公司产品和管理资源结构、提高上市公司资产整体质量和经营效率起到了积极的作用。但也要注意，不同的重组方式其最终的绩效差距很大。一般来说，重组方式主要有以下几种：

1. 收购兼并型资产重组

收购兼并是上市公司最常用的扩张方式，一个公司往往通过收购兼并来拓展新产品市场份额，或进入其他经营领域。这种重组方式对被收购兼并方生产经营现状影响较大，磨合期较长，因而见效较慢。

由于上市公司多数是中国各行业中的排头兵，因此，较强的实力和国家扶强扶优的政策使得多数上市公司可以采用上市公司兼并收购非上市公司的方法壮大自身。

从国际经验来看，并购能使企业实现超常规发展，但也容易出现再度分化，企业价值受损、债务负担加重甚至破产的风险。

2. 资产置换型重组

资产置换是一种常见的见效较快的重组方式，其内容就是用公司的“劣质”资产交换外部优质资产，由于这种重组方式采取的是资产整体置换的形式，因此，公司的收益将会迅速提高。

通常，那些业绩不佳，但又不愿意让出控股权，为了利用“壳”的融资功能，常常借用资产置换的方式提高业绩，以达到规定的增资配股条件。一般来说，采用资产置换重组方式的公司质量残次不齐，但规模一般比较大，有些还背靠一些更大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的母公司。因此，它们常常通过资产剥离和资产置换，将一些不良资产剥离出去，并注入一些成长性很强的优质资产来提高上市公司的业绩。

通过资产置换重组之后，上市公司的业绩一般都会有比较大幅度的增长，其利润、每股收益和资产收益率更是成倍增长，这说明资产置换重组模式见效快，成效显著。但投资者也要注意，这种资产重组方式关联交易较多，短期得益较多，长期盈利能力还有待观察。

3. 股权转让型资产重组

一般来说，股权转让型资产重组的效果欠佳。因为股权转让只能反映公司股权结构的变化，并不代表公司的经营活动一定会发生相应的改变。也就是说，股权转让型重组方式只有和以后的经营重组相结合，才会有更好的效果。

无论上市公司以哪种方式进行资产重组，投资者在选择重组股进行投资时，最重要的是要对重组后的公司进行重新估值，并结合它的成长空间，从而把握其中的投资机会。

不管什么时候，资产重组总是一个永恒的话题。对企业来说，通过资产重组可以提高自身的实力，而对于投资者来说，抓住时机买进重组的股票就是拥有了获利的“承诺”。但是，重组股又是难免良莠不齐，投资者在寻找重组股时，要紧紧围绕低价、小盘和超跌为重点。

低价位的重组类个股，特别是在弱势中曾经严重超跌，目前涨幅不大的个股尤其值得重视。历史上曾经有过涨幅翻番行情的重组股大都是从股价较低时崛起的。

投资者还应该将注意力放在小盘的重组类个股上。小盘股重组的成本比较低，容易被重组，而且便于拉抬股价，容易受到市场主流资金的青睐，一旦被主力选中后，其上升速度较快。需要注意的是，选择重组类个股不仅流通盘要小，而且个股的总股本和流通市值也不能过大。

投资重组股时，市场一般青睐绩差股，选年度收益是微利的，亏损的和被特殊处理的公司。因为上市公司业绩越是亏损、面临着被特殊处理或退市等原因时，重组压力越大，上市公司也就越容易被重组。但是，投资者在选择这类重组类型的个股时也要谨慎，因为近年来一些绩差股使投资者蒙受了重大的损失，显示出那些为了保牌而重组的题材股所蕴涵的巨大潜在风险。

在这种情况下，投资者可将重点放在重组预期明确（如大股东在股改时作出承

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诺等）和有实质性进展的重组类股票，或选择重组题材中的白马股，这些股票才是真正具有投资价值的重组股。

不过，重组也不是一副包治百病的灵丹妙药，在沪深股市的历史上，重组失败的案例屡见不鲜，有些公司被多次重组、多次改名，但最后依然亏损。2010 年 5 月 19 日，宏达股份（600331）股票的成交放出 6.75 亿元的巨量，并以涨停报收，在当日买入靠前机构席位，其中一家累计买入金额达 1.05 亿元。当日晚间，宏达股份发布重大资产重组停牌公告，称大股东宏达集团正在酝酿对公司的重大资产重组，将停牌最多一个月。但在停牌仅 13 个交易日之后，6 月 7 日，宏达股份宣布因交易目标资产相关条件不成熟，重大资产重组事项终止。当天，该股复牌后跌停。如图 8-2 所示。

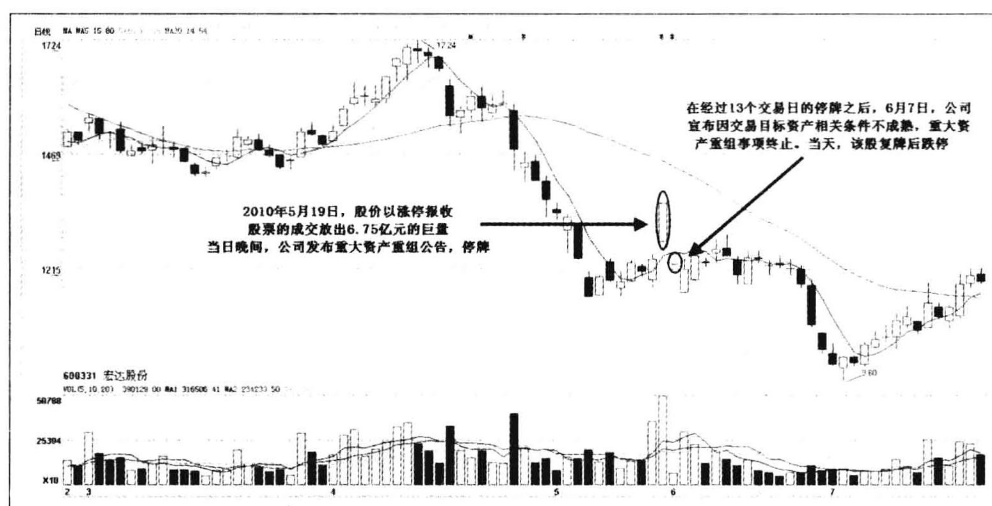


图 8-2

因此，投资者在参与资产重组的股票时也要仔细分析重组质量，特别是要辨别注入上市公司资产的盈利能力，不要落入重组“陷阱”。

基本面分析要点：

1. 资产重组是企业优化组合、社会资源优化配置的一种必然选择。企业进行资产重组可以壮大自身实力，实现社会资源优化配置，提高经济运行效率。所以，重组就成了 A 股市场经久不息的炒作题材。
2. 炒重组股收益大，但风险也很大，一旦重组失败，投资者面对的将是巨大的亏损。所以，在炒重组股时一定要仔细分析企业重组的质量，谨慎为上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节　垄断行业：因为稀缺，所以昂贵

公司所属的行业不同，其发展的特点也不同，如房地产公司一般盈利性较强，成长性较好，但易受宏观经济因素的影响，发展具有周期性；一些新兴工业，如微电子、生物、光纤通信等技术含量较高的行业，则具有较强的扩张能力和发展后劲；能源、交通、通信等基础行业，由于受到政策的支持以及垄断的行业特点，发展比较稳定。如果从行业属性的角度分析比较，投资垄断性行业无疑是最容易获利的投资机会。

世界著名的投资大师巴菲特，称其“一生追求消费垄断企业”。在巴菲特的选股原则中我们可以发现：巴菲特所选的股票有很多是具有垄断性的公司，比如早期的美国运通信用卡公司和迪斯尼。虽然目前的迪斯尼在电影界面临很多优秀的电影公司的竞争，但其拥有的早期动画片资源却无人能够替代。就中国而言，电力、供水、电信类公司属于此类垄断行业。

从沪深两市的牛股中我们可以发现，这些股票背后的上市公司往往具备以下特征：公司主营业务突出，资金集中投资于专门的市场、专门的产品或特别的服务和技术，而此种产品和技术基本被公司垄断，其他公司很难插足投入。这些股票往往能吸引大量的市场资金，并促使股价出现较快上涨。

相反，那些产品和技术市场竞争能力不强，把资金分散投入，看到哪样产品赚钱即转向投入，毫无公司本身应具有的特色，以及无法对产品和技术形成垄断，在竞争程度很高的领域中进行投资的上市公司很难成为牛股。

为什么垄断企业往往具有投资价值呢？原因很简单：行业的垄断意味着具有垄断利润。通俗的说法：一个地方的生意全被他一家占有了，谁想买这些东西就要从他这里购买。这样的公司的获利能力自然要比其他公司高。

投资者选择上市公司，会偏重于选择能取得优良业绩的公司。但是，随着市场经济日益完善，市场化程度不断提高，企业只要是处于竞争性领域，就不可能创造暴利。市场经济与计划经济最大的不同就是由市场调节与决定企业的利润空间。也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是说，市场就像一只“无形的手”，时时刻刻在调节着供求关系，再由供求关系来决定企业的利润，从而也就有了“利润平均化是市场经济最大的特点”一说。

从这个角度上讲，处于竞争性领域的上市公司，只能在特殊情况的某一时刻存在垄断，长久的垄断是不存在的，因而也不可能存在暴利的现象。这种情况使极少数垄断性行业的上市公司具有非常明显的投资优势。一般来说，具有垄断能力的上市公司大致有技术垄断型上市公司和资源垄断型上市公司两种。

1. 技术垄断型上市公司

有些科技类上市公司可以取得暂时的技术性垄断，部分科技产品市场价格高，容易获得较高的短期收益。

科技产品从问世到大规模商品化，有一个垄断期，这个时期比较短，是产生暴利的时期，待技术普及化以后，利润就会大幅降低。所以借科技题材进行炒作的，属于短线投机，比较适合中短线投资者的参与。

2. 资源垄断型上市公司

资源稀缺性可以理解为是一种资源的垄断。比如说一些上市公司在独特的领域内经营产品，他们的产品在市场上有一定程度的垄断性和不可替代性，反映在资本市场上就是股价的稳定性和长期上涨性。如电力、煤炭、有色金属等一些初级能源的垄断，这类上市公司风险较低，市值比较稳定，流动性好，分红具有连续性。另外，中国的矿产资源的储藏量也是比较丰富的，所以，这类公司也常常得到境外投资机构的关注，效益很好。

以盐湖钾肥（000792）为例。盐湖钾肥地处青海省格尔木市察尔汗，察尔汗盐湖总面积为5856平方公里，是一个以钾盐为主，伴生有镁、纳、锂、硼、碘等多种矿产的大型内陆综合性盐湖，整个盐湖的开采价值超过12万亿。察尔汗盐湖是我国最大的可溶性钾镁盐矿床，各种盐的总储量达600多亿吨，其中氯化镁储量16.5亿吨，氯化锂储量824.6万吨，均占全国首位；氯化钠储量462.2亿吨，可供全世界人口食用两千年。察尔汗盐湖氯化钾资源量为5.4亿吨，其中氯化钾工业储量为1.45亿吨，探明储量在国内位列第一位。察尔汗盐湖还有硼、碘等元素。察尔汗盐湖资源，以青藏铁路为界，以西归盐湖集团开采，以东归地方企业开采。以此计算，盐湖集团共拥有氯化钾工业储量为1.34亿吨。

我国主要的三大钾盐资源分别为盐湖钾肥（察尔汗盐湖）、罗钾公司（罗布泊）和中信国安（西台吉乃尔湖）三家公司所拥有。盐湖钾肥目前的产能也远高于罗钾公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司和中信国安，相对资源的竞争优势较为明显。

数据显示，盐湖钾肥 2001～2003 年的净资产收益率一直在 10%左右徘徊，2004 年开始进入快速成长期，净资产收益率猛升至 23.27%，2005 年上升至 34.24%，2011 年 1 月份，净资产收益率为 31%，而其股价也正是从 2004 年开始步入长期上升通道，2008 年 4 月 17 日，股价最高涨至 107.69 元，如图 8-3 所示。

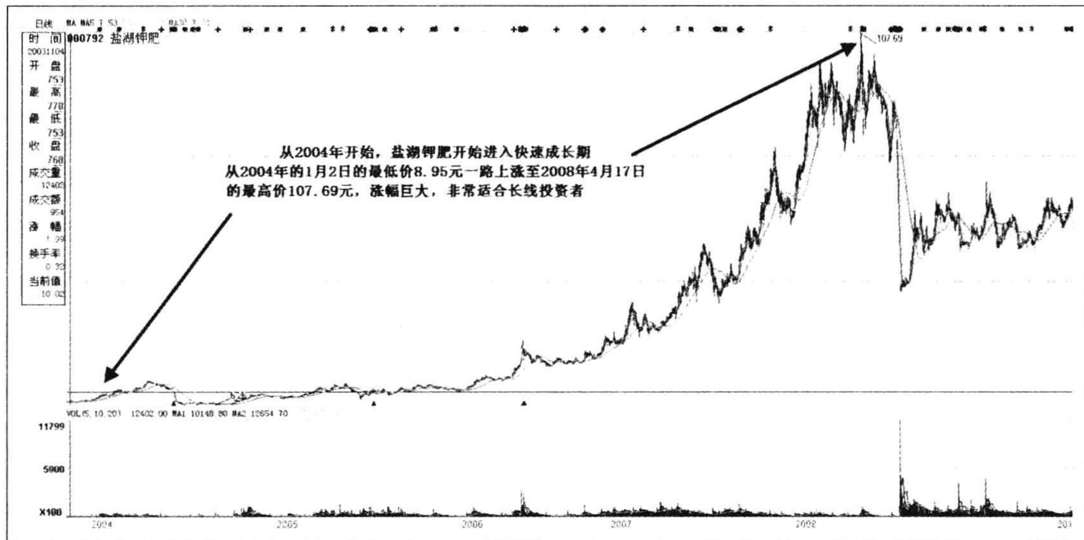


图 8-3

拥有资源垄断型的上市公司往往能够取得长久稳定的收益，比较适合长线投资者的参与。

除了上述领域内形成的一批具有垄断能力的企业外，其他行业的垄断价值仍有待投资者进一步挖掘。

基本面分析要点：

1. 投资者在进行长线投资目标选择时，最好偏重于能够取得优良业绩的上市公司。
2. 极少数垄断性行业的上市公司具有非常明显的长线投资优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　主题投资：题材是股市中永恒的行情

在兔年的第一个交易日里，软件行业成为首个获得国字号政策支持的新兴产业。2011 年 2 月 10 日，国务院发布了《进一步鼓励软件产业和集成电路产业的若干政策》(又称“新 18 号文”)，从税收、投融资、研发、进出口、人才等七个方面对软件和集成电路产业进行了优先扶持。这一文件是对刚刚到期的原有产业优惠政策《鼓励软件产业和集成电路产业发展的若干政策》的延续和替代。“新 18 号文”的“落地”，使软件股再沐政策春风，在节后短短 8 个交易日里，电子元器件板块 98 只个股全部实现正收益，中环股份(002129)等 25 只个股的涨幅都在 10%以上。如图 8-4 所示。

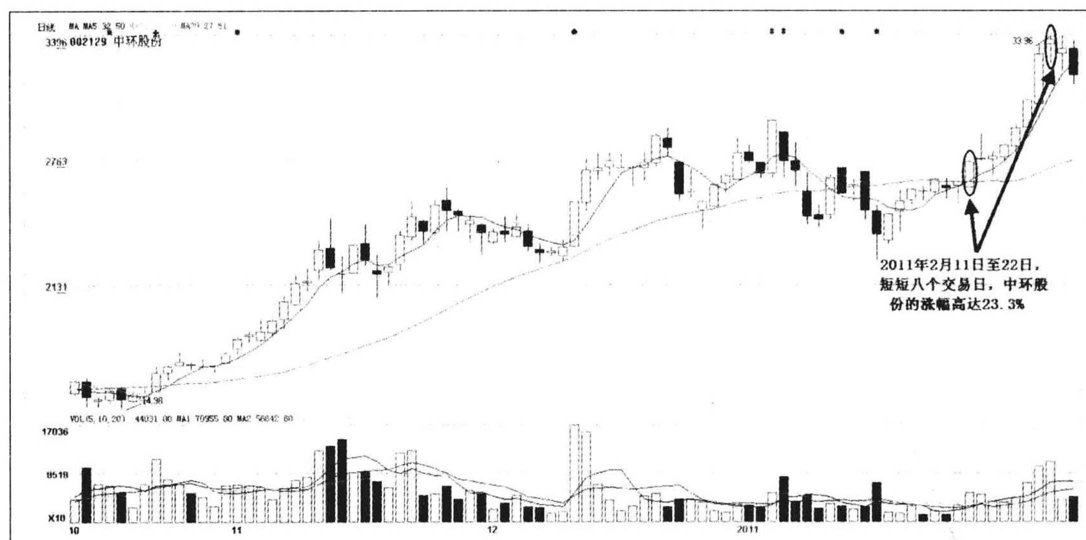


图 8-4

另外，2011 年 1 月 29 日发布的中央的“一号文件”将关注重点聚焦在水利建设上，31 日开盘大部分水利股上涨，三峡水利（600116）、安徽水利（600502）当日涨幅均在 10%左右，粤水电（002060）、葛洲坝（600068）的涨幅在 30%左右。如图 8-5 三峡水利走势图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

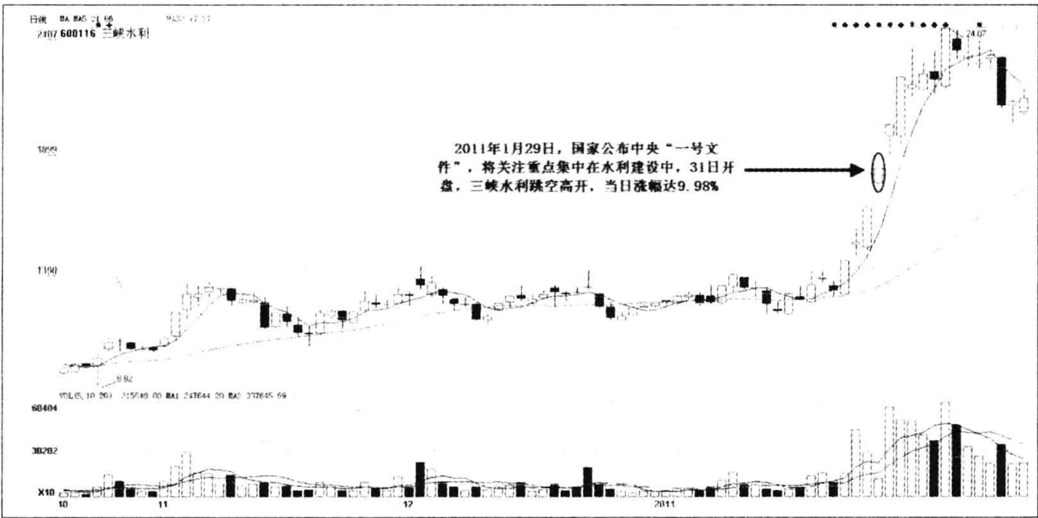


图 8-5

此外，各种关于高铁行业的利好消息也频频传来，带动高铁板块在市场低迷的背景下出现惊人涨幅。西北轴承(000595)更是于 2 月 9 日、10 日、11 日连续拉出三个涨停板。如图 8-6 所示。

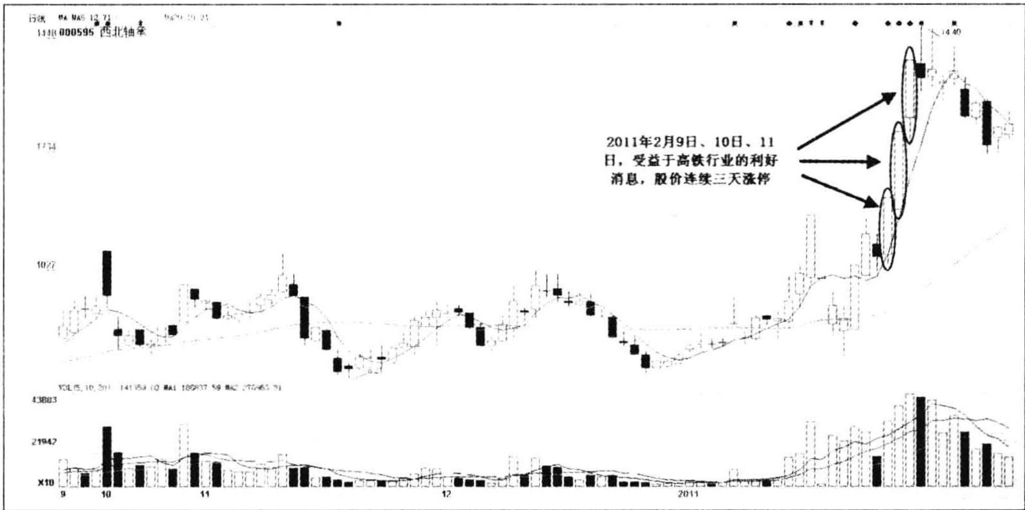


图 8-6

近两年 A 股市场变化颇多，波诡云谲的走势让许多投资者摸不着头脑，期待许久的“二八转换”始终未能成行，与之相对应的是，主题投资大肆盛行。2011 年 A 股市场的行情主线正是围绕“经济转型”这一大主题展开的。

华尔街日报专栏作家杰森·茨威格对于主题投资的兴起从行为学方面进行了解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

释，他认为投资者常常随群而动的原因，从最基本的生物学层面来讲是大家在“随大流”中感觉很好，从众心理有时候会让投资者有一种“人多势众”的安全感，在这种感觉中有些人能够感觉到快乐。具体到市场，则是市场是一个表决器，由无数个人提交他们的选择，这些选择一部分是理智的结果，一部分是情感的结果，由此形成热点效应。当事件结束后，当然也意味着本轮主题的落幕。

在新疆的“十二五”规划中，热门词汇都事关民生建设：突出抓好安居富民、定居兴牧、天然气利民工程，城市棚户区改造、工矿区连片居住改造工程，在就业、扶贫、城镇基础设施建设等方面实现新的突破。对于新疆的投资重点可放在城镇技术建设方面。

青松建化（600425）是南疆第一、新疆第二的区域水泥龙头企业，是新疆地区两家水泥上市公司之一，在占全国十分之一的南疆土地上，以近70%的市场占有率处于绝对控制地位。2009年年初，南疆地区在建的有三条铁路及三条高速公路，而在此之后的五年内，国家还将补助投资534亿元，在南疆三地州建成大中小型项目13910个。2010年10月18日制定的“十二五”规划中，对新疆的民生建设被放在重要位置，突出抓好城市棚户区改造、工矿区连片居住改造工程等城镇基础设施建设。这些都给新疆水泥企业业绩增长带来新的机遇。受益于良好政策的支持，新年伊始，青松建化的涨势十分强劲。如图8-7所示。

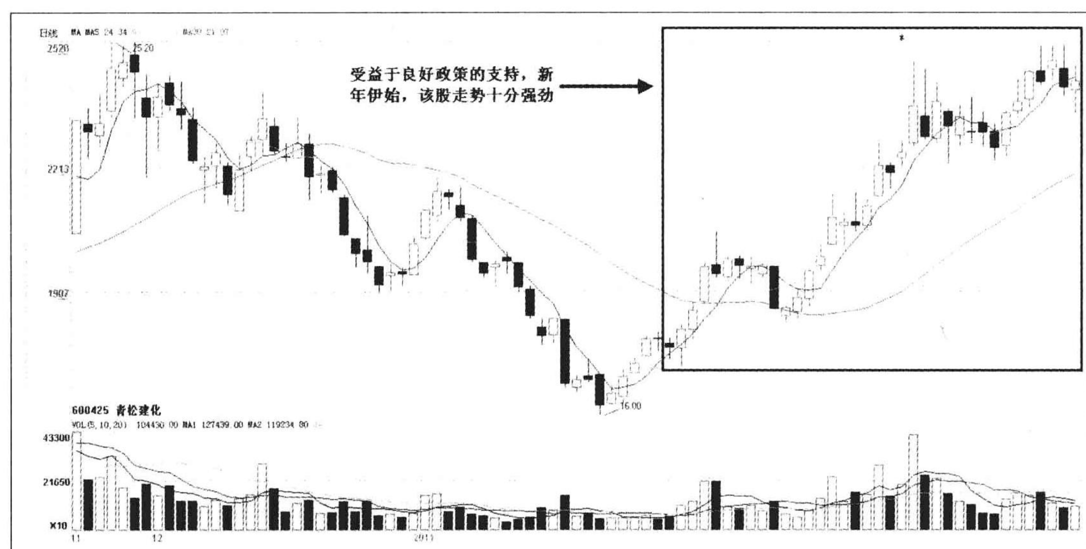


图 8-7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主题投资，说到底就是对影响经济发展和企业盈利的关键性和主题性的因素进行投资。这里的因素不仅仅是通常理解的投资概念或主题热点，而是相关行业与公司价值提升背后的驱动因素。

从整体看来，主题具有四大特点：前瞻性，可以代表未来投资方向；敏锐性，掌握政治与经济的多层次与长周期历史进程的拐点或是突发的事件；宽度性，不限于单一行业、板块与地域；独立性，主题引领投资，独立于行业轮动与行业配置。

回顾中国改革开放 30 多年的历史，驱动板块和个股上涨的各类主题往往与经济发展的阶段性特征紧密相关。20 世纪 90 年代的家电普及和计算机热潮，以及最近十年中国加入 WTO 带来的出口强劲增长，包括住房改革带来的房地产行业的蓬勃发展等大的经济结构转型相对应，同时期 A 股市场出现了许多超级大牛股。

股价表现出色的公司往往契合经济发展的阶段特征，掌握新兴增长动力主题才能掌握投资机会。在结构调整成为未来市场主流之时，投资者只有从景气周期、瓶颈行业、消费升级等宏观因素中提前发掘出一些具有投资价值的主题，才能在收益榜上占得先机。在现阶段中，投资者可重点关注以下主题投资。

1. 区域经济主题

“十二五”规划指出，要促进区域协调发展，积极稳妥推进城镇化，实施区域发展总体战略，实施主体功能区战略，完善城市化布局和形态，加强城镇化管理。“十二五”规划的实施使中国区域经济结构更加合理，产业布局更为完善。

在今后五年中，作为国家经济结构转型整体规划的重要组成部分，区域经济主题投资也必将成为投资重点。投资者可重点关注包括新上海、新疆、西藏、西部开发等地区的投资机会。

作为历史上反复炒作的上海本地股每次都不缺乏概念题材，2010 年又增添了区域振兴、世博主题、迪斯尼主题、浦东新区等题材，现阶段中的市场炒作也离不开这一投资主线。与此相关的上海旅游、酒店、餐饮、观光、交通、房地产等产业将直接受益。

新疆地区是中国少数民族聚集地区之一。新疆的优势在于能源和农业资源、旅游资源都丰富多彩，石油资源量 300 亿吨，天然气 10 万亿立方米，分别占全国 35% 和 34%；煤炭预测储量 1.8 万亿吨，占全国 40%；矿藏种类 138 种，占全国 82%；43 种矿产资源占全国前 10 位，5 种居全国首位，23 种居西北首位；风能、太阳能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资源丰富。对于新疆的投资重点可放在这些行业中，首要投资是以基础设施带动中心城市的发展的投资，比如交通投资。

对于西藏板块的投资，市场认为在国家加大对西藏政策扶持中，西藏面临政策性机遇，而首先受益于此的将是藏药、矿业、旅游等特色优势产业。

“十二五”规划是西部加速发展阶段的指导性文件。国家已明确提出，在西部地区要培育特色优势产业为龙头，大力发展农牧业、现代工业和服务业，加快构建现代产业体系，使西部地区资源优势转变为经济优势。随着生产活动大规模开展，贸易、物流等服务业将受益明显；此外，一些发展较快的西部省市，城乡一体化程度、农民收入增长加快，相关消费服务业将面临巨大发展空间，包括：房地产、零售、酒店、餐饮、医药、家电、汽车将直接受益。

泸天化（000912）拥有年产 100 万吨合成氨，160 万吨尿素的生产能力，为全国最大的尿素生产企业之一，属于国家政策重点扶持的特大型化工基地和我国西部地区国家重点鼓励发展的企业。作为行业龙头企业，2010 年 10 月 18 日，受益于国家“十二五”规划西部加速发展战略，该股出现了一波上涨趋势，在短短十七个交易日内，股价上涨幅度达 31.7%。如图 8-8 所示。

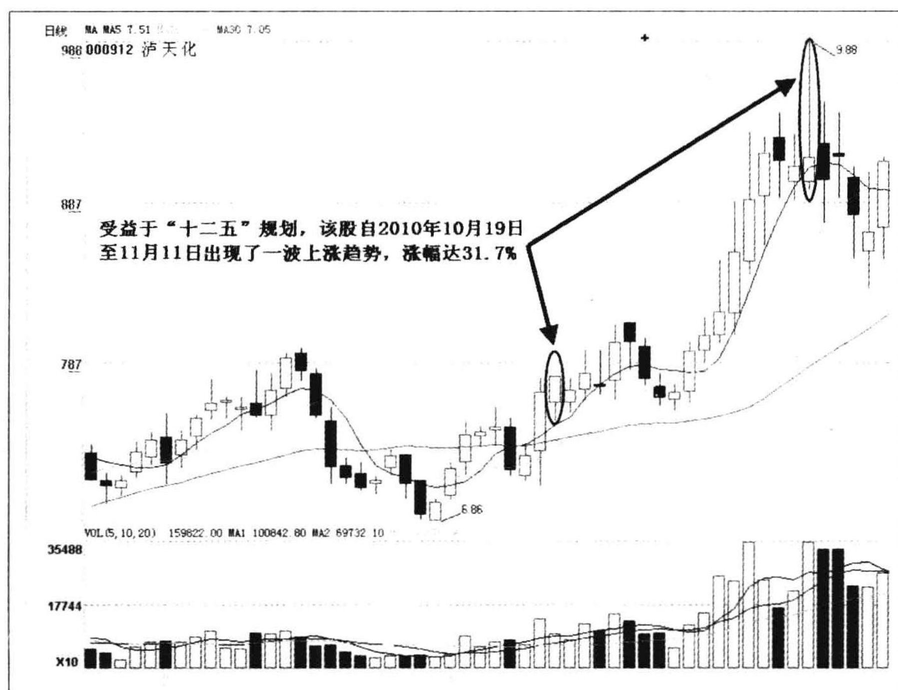


图 8-8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 央企整合主题

央企是指隶属国务院国资委或者中央金融工委管理的企业。央企整合就是要把多家企业合并整改，从而做大做强央企，使之成为国内龙头。整合一般是以上市公司为核心，或者把大资产注入上市公司，或者以上市公司为核心合并企业，央企整合题念是目前股市一大热点之一。

《关于中央企业布局结构调整的指导意见》中指出的，通过资产重组，2010 年央企数量将调整至 80—100 家。但是，国资委网站上公布的央企名录中，仍有 122 家公司。在这种背景下，掘金央企重组是现阶段的一大投资主线。根据央企的布局，航天军工、电网电力、有色板块、煤炭板块、钢铁板块、房地产板块等六大板块或成重组热点多发地。

（1）航天军工

在央企重组中，航天军工板块最先重组，比如说 2010 年 10 月份重组的中航精机（002013）、中航重机(600765)、中国卫星（600118）等都是航天军工概念股。投资者后期可关注具备垄断性、高成长性或者具备资产整合题材的公司。

（2）电网电力

电网电力的整合是继军工板块之后的第二主战场。现阶段电力板块的央企一共有 12 家，其中 2 家电网企业，5 家综合性发电企业，1 家水电投资类企业、2 家建设类企业、2 家辅业集团。

（3）有色板块

随着宏观调控措施的落实及节能减排工作的深入，有色行业的整合将进一步加速，相关央企重组的步伐逐渐提速。

（4）煤炭板块

关于煤炭行业，国家进行资源整合的意图十分明显。从区域来看，山西，河南，山东等是重组的重点。

（5）钢铁板块

作为兼并重组"重头戏"的钢铁行业，2009 年以来，钢铁产业并购的步伐不断加快，如：首钢集团重组水钢、贵阳特钢、长治钢铁，宝钢重组宁波钢铁，河北钢铁集团、山东钢铁集团等也加大了对行业的整合力度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(6) 房地产板块

在央企整合中，78 家央企退出房地产意味着以地产为主业的央企有望从资源整合中受益，投资者在选股时可适当关注。

3. 低碳主题

相信去过世博园的游客大都能体会到低碳的魅力。比如说，伦敦的“零碳馆”。“零碳馆”整个建筑主要依靠太阳能、风能和生物能三种核心能源，而在建筑建成后的使用过程中，不排放任何温室气体，做到“零废水、零能耗、零废气排放”。

“零碳”和“低碳”的概念在近几年来已经逐渐开始深入人心。特别是在经历了国际金融风暴之后的今天，很多国家都将低碳经济作为后危机时代的一个重要产业发展。而中国政府在明确提出了“调结构”的同时，也将低碳产业作为重点扶持对象。

相应的，国内资本市场也感受到低碳经济的发展潜力。从 2009 年开始，和低碳产业相关的板块和个股无疑是市场的最爱，特别是包括太阳能、风能、核能的清洁能源板块；集中在工业节能、建筑节能、汽车节能、环保设备等相关领域的节能减排板块；以及在中国向低碳经济、低碳生活方式转型过程中，为产业结构升级、消费生活模式转变提供相关配套支持的相关上市公司。作为投资者，如果能够及时把握住这些投资机会，自身的获利能力也将跑在市场前列。

2009 年 11 月，国务院会议确定了中国控制温室气体排放行动目标：到 2020 年单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 40%—50%，作为约束性指标纳入国民经济和社会发展中长期规划。通过大力发展可再生资源、积极推进核电建设等行动，到 2020 年非化石能源占一次能源消费比重达到 15%左右。加强对节能、提高能效、洁净煤、可再生资源、先进核能、碳捕集利用与封存等低碳和零碳技术的研发和产业化投入。

作为中国大气环保龙头企业的龙净环保（600388），其股价也开始了一段强势拉升行情，从 2009 年 11 月 5 日的最低价 27.61 元涨至 2010 年 4 月 12 日的最高价 39.31 元。如图 8-9 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

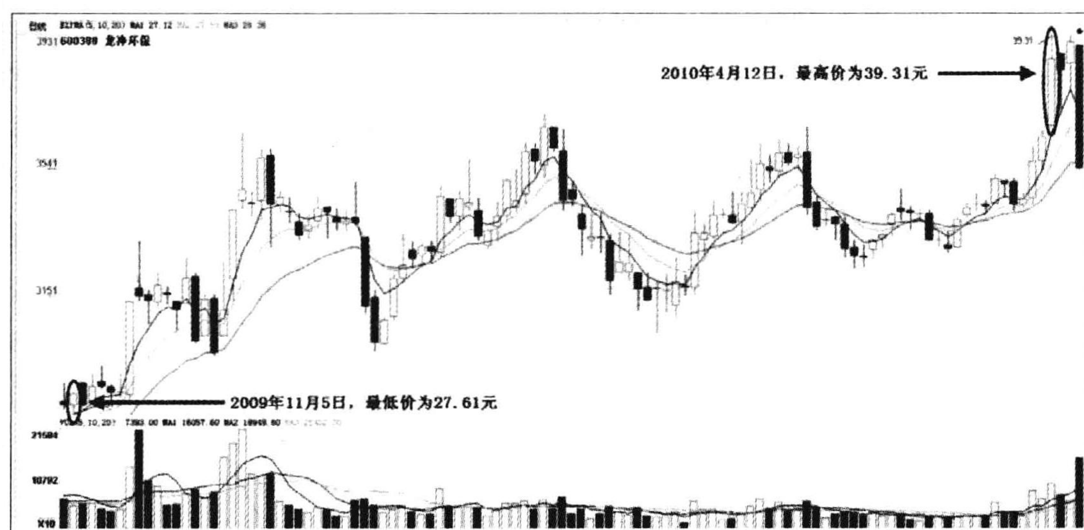


图 8-9

4. 消费主题

2010 年 10 月 15 日的十七届五中全会闭幕后的一个月内，食品饮料、餐饮旅游、医药生物等内需型板块均取得了较稳定的上涨。从整个消费行业来看，在创出历史新高的前 10 只个股中，消费类个股占了一半之多。

现阶段，中国经济已步入经济转型的关键时期，在“十二五”规划的引导下，消费行业将获得更多政府支持。这意味着，未来经济的发展中，消费很可能将成为中国经济增长的第一大驱动力。因此，长期考虑，内需型板块符合经济转型的大趋势；从短期来看，消费行业受政策冲击较小。

作为主题投资的重要组成部分，投资者可将投资重点转向食品、饮料、服装、零售、医药等领域，简化投资，捕捉消费投资机遇。

十七届五中全会闭幕后的一个月内，西安旅游（000610）股价展开了一段上涨行情，从 10 月 18 日的最低价 7.92 元涨至 11 月 5 日的最高价 11.77 元，涨幅达 48.6%。在随后几个月的走势中，股价并没有延续“十二五”行情，从盘面上来看，开始横盘整理。此阶段，投资者可以不必急于卖出，因为西安旅游作为旅游概念板块股，拥有一定的资源优势。西安作为一个有深厚历史、文化内涵的三朝古都，拥有兵马俑，法门寺等驰名中外的旅游资源，是全国最重要的旅游目的地，近年来旅游呈现出持续增长的态势，对公司的整体经营起到了积极的促进作用。西安旅游作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为西安最大的旅游服务企业之一，拥有酒店、餐饮、景区、旅行社等多家旅游服务企业，实现了吃、住、游一条龙服务。拥有良好的基本面，再加上“十二五”政策的鼓励，在未来很长一段时间内，公司的前景是可观的。2011 年 1 月 21 日，公司发布公告称：“西安城墙开发旅游公司”清算工作已经全部结束，正式将该公司变更投资到“西旅国际中心”项目中。预计修正后 2010 年每股收益约为 0.12 至 0.15 元。在此利好消息的刺激下，该股又展开了一段上涨行情。如图 8-10 所示。

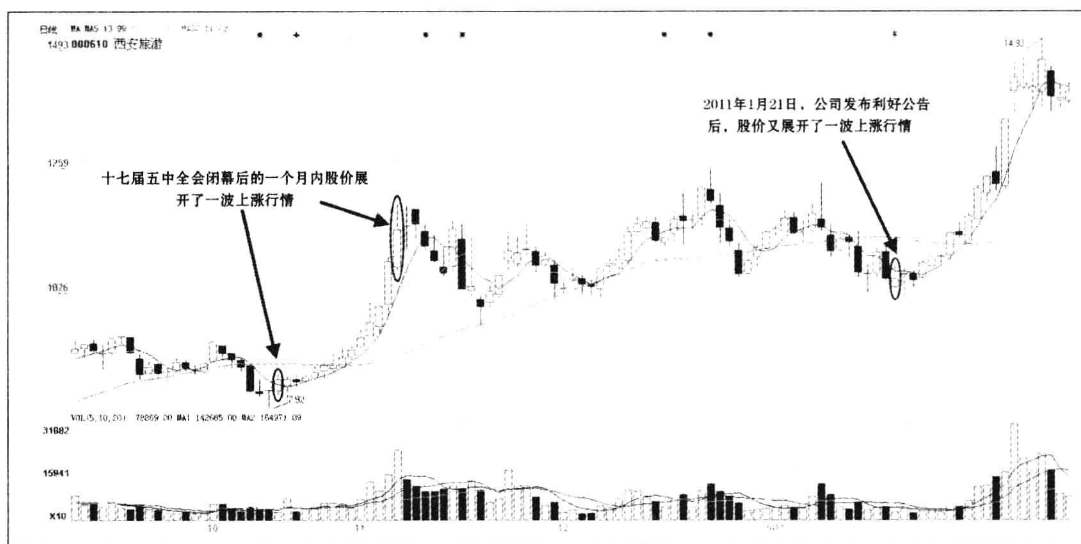


图 8-10

5. 智能电网主题

智能电网，就是电网的智能化，也被称为“电网 2.0”，它是建立在集成的、高速双向通信网络的基础上，通过先进的传感和测量技术、先进的设备技术、先进的控制方法以及先进的决策支持系统技术的应用，实现电网的可靠、安全、经济、高效、环境友好和使用安全的目标，其主要特征包括自愈、激励和包括用户、抵御攻击、提供满足 21 世纪用户需求的电能质量、容许各种不同发电形式的接入、启动电力市场以及资产的优化高效运行。

国家电网相关负责人明确表示：未来 10 年里，智能电网预计年均投资约 3000 亿元。而在业内专家看来，国家电网的投入资金将拉动十倍乃至百倍的资金跟进。未来 10 年，一个因智能电网而带动的宏大产业链条正徐徐展开。

按照国家电网对于智能电网的规划纲要，智能电网的辐射范围相当广阔，包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新材料、电力电子元器件制造、电池制造、新能源发电、钢铁制造、通信设备、智能家电、电动汽车、智能家居等上下游产业，而后续还将衍生出诸如智能城市、智能交通等更多新的产业。

合康变频（300048）是2010年1月20日在创业板上市的新股，属智能电网概念股，公司是高压变频器国家标准的主要参与制定单位之一，主要产品为高压变频器，可细分为通用高压变频器和高性能高压变频器两大系列，分别用于电力、矿业、冶金、石化等传统工业和轧机变频转动、船舶驱动以及高速机车主转动等高端领域。2010年10月19日，“十二五”规划以来，该股股价一直处于上涨行情中，最高涨至2010年12月21日的最高价70.62元，涨幅近1倍。如图8-11所示。

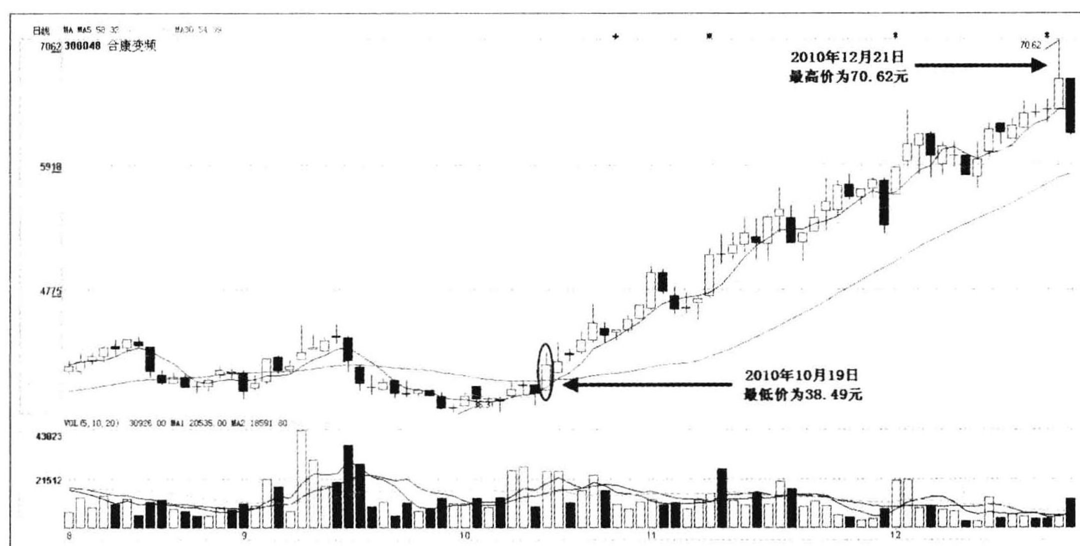


图8-11

从目前的发展情况来看，未来从智能电网获益最大的应该是新能源发电。《新能源产业战略规划》对2020年风电、太阳能等新能源发电的目标大幅调整，调整后的幅度分别为1亿千瓦和2000万千瓦。依照规划，仅风电行业的投资就将超过1万亿元。

另一个将因智能电网而受益巨大的将是电动汽车。据有关专家推测，预计到2020年，在智能电网相关技术的带动下，中国电动汽车的保有量将达到3000万辆。按照每辆车5万元计算，至少将带来15万亿的经济收益。

总之，主题投资永远是股市经久不衰的投资热点，在现阶段把握住某一主题将为投资者带来丰厚的回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 主题投资，其实就是对影响经济发展和企业盈利的关键性和主题性的因素进行投资。投资者只有提前挖掘出一些具有投资价值的主题，就能在收益榜上抢占先机。
2. 在现阶段中，投资者可重点关注以下主题投资：区域经济主题、央企整合主题、低碳主题、消费主题和智能电网主题。

第四节 城市化进程：投资城市，就是投资未来

诺贝尔经济学奖得主斯蒂格利茨曾说过，21 世纪影响全球发展的两个重要事件，一是美国高新技术产业的发展，二是中国的城市化进程。“城市化”一直是中国经济发展过程中被时常提及的一个词。一方面，改革开放 30 多年来，在中国腾飞的经济下面创造的现代消费品大部分是面向城市人口的；另一方面，经济发展过程中产生的新的社会分工要求，也只有在城市体系中才能得到顺利实现。从这个意义上来讲，经济发展带来了供给，而城市化创造了需求。所谓的城市化指的是一个地区的人口在城镇和城市相对集中的过程。城市化也意味着城镇用地扩展，城市文化、城市生活方式和价值观在农村地域的扩散过程。城市化的程度是衡量一个国家和地区经济、社会、文化、科技水平的重要标志，也是衡量国家和地区社会组织程度和管理水平的重要标志。城市化是人类进步必然要经过的过程，是人类社会结构变革中的一个重要线索，经过了城市化，标志着现代化目标的实现。只有经过城市化的洗礼之后，人类才能迈向更为辉煌的时代。

在 2008 年金融危机的冲击下，中国的出口贸易下滑，即使未来欧美经济复苏之后，中国的出口量也可能回不到以前高增长的时代了。2008 年 10 月份国家出台了 4 万亿经济振兴计划。然而，单一靠财政政策拉动基建投资虽然一定程度上有利于缓解经济增长放缓的压力，但不具有可持续性。在这样的形势下，城市化作为中国创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造内需的重要途径之一，将势必加快步伐。中国的城市化率从2000年的36.2%以平均每年1.2%的幅度增长到了2009年的46.6%。

当我们探讨城市化带来的投资机会时，首先应当将中国的城市化分为两类。第一类是城市化率还普遍低于全国平均水平的大部分中西部地区，如河南、四川等。这些地方尚处于城市化的初始阶段，城市化率的快速上升和城市基础建设的大量投入是其主要特征。因此，中西部地区城市化进程的加快将有利于钢铁、机械、水泥等行业的需求空间。

第二类就是以北京、上海和广州为代表的城市化率已经相当高的地区。2008年，北京的城市化率为84%，上海为88%，广州为63%。城市化率高并不代表此类地区的城市化进程已经结束。相反，这些地区将进入城市化的第二阶段：都市化。在都市化阶段，投资重点将集中在服务业、零售业、食品饮料业。所以，在这些城市化率已相当高的地区，服务业将会带来另一轮投资契机。

在城市化的进程中，有一些行业无论在第一类城市还是第二类城市中都有着广阔的发展空间，除了众所周知的大众住宅产业，另一个肯定会受惠的行业是轨道交通业。任何城市的发展都离不开对交通的依赖。其中包括对城际铁路客货运、高速铁路的需求，还包括对地铁、轻铁的需求都是巨大的。在未来的3—5年中，轨道交通肯定是国家的投资重点，而“十二五”规划也已经对公路、水路、民航整体发展规划，包括城市公交的发展规划做了有效的衔接。在投资机会方面，投资者可重点关注有关行业的投资机会。

中国南车（601766）在铁路及城市轨道交通装备市场占有率方面处于国内领先地位，是行业的领导者，在机车、客车、货车、动车组、城轨地铁车辆等所有业务领域市场占有率均超过或接近50%。2010年12月，通用电气公司宣布将与中国南车签订合作框架协议，在美建立合资公司共同促进高铁及其他轨道交通技术在美国市场的推广，这标志着中国高铁正式走进美国市场。另外，在2009年，中国南车自主研发的时速350公里高速动车组开始投入批量生产，中国南车被评为2009年年度世界最具价值500品牌，品牌价值近20亿美元。中国南车是中国最大的城轨地铁车辆制造商，拥有三家城轨车辆国产化定点企业。2010年国内共有北京、上海、广州等12个城市18个地铁车辆整车项目招（议）标，中国南车获得其中11个项目，并首次进入宁波、郑州、昆明、长沙四个城市。至2011年2月中国南车地铁车辆已经覆盖国内15个城市30多条城轨地铁线路。2010年公司地铁中标金额再次突破100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亿元，达到 114.54 亿元，占据国内市场份额 60%以上。良好的基本面带给中国南车的将是巨大的发展潜力，中国“十二五”规划对城市交通的重点投资，也为中国南车的发展插上了一双巨型翅膀，使中国南车在未来很长一段时间内的发展前景很被看好。图 8-12 是中国南车在“十二五”规划之后至 2011 年 2 月 25 日的一段走势图，从盘面上看，中国南车一直处于上涨行情中，即使在 2010 年 11 月 11 日大盘下跌的走势中，中国南车逆大盘而动，依然持续之前的涨势。如图 8-12 所示。

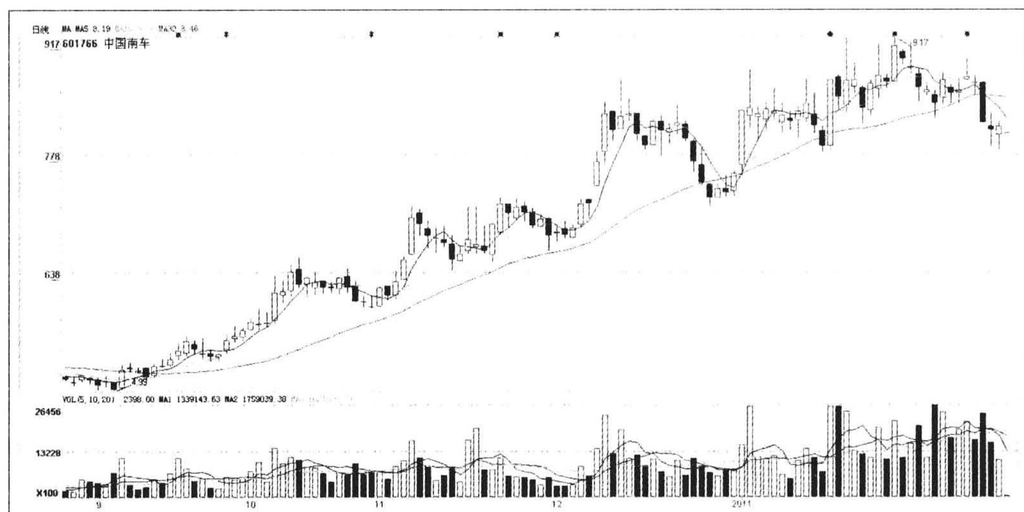


图 8-12

另外，城市化的发展，在城市范围内产生了各种各样的服务性需求，包括生产服务需求和生活服务需求，与之相关的服务行业也将迅速发展起来。

城市服务业最初的发展主要是为城市工业配套和服务，其规模高度依赖于工业的发展，其内容也主要包括衣食住行等基本生活服务业和简单的商品流通业。工业化的继续发展，使得城市化的内容不断拓展，与服务业有关的服务业内涵也得到了扩展和提升。

在城市化水平发展较高的区域，服务业成为城市化的最重要产业，在城市经济中的比重日益提高，甚至成为决定性的产业。

在城市化进程的各个阶段都会产生大量不同的服务需求，从而促进服务业的发展，为服务业的投资提供了各种各样的机会，比如现在的金融、证券、信息咨询、物流和维修保养、家居装饰等行业。

在城市化进程高速发展的今天，投资者如想分享中国城市化快速发展的成果，投资一只以城市化进程为投资主题的股票，将是一个绝佳的选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 城市化一直是中国经济发展过程中常被提及的一个词，在城市化高速发展的今天，也衍生出了很多的投资机会等待投资者去挖掘。
2. 在城市化进程中，投资者可将投资重点放在房产、基础建设、城市交通建设、服务等行业中。

第五节 节能环保产业：再造绿色神州

2010 年 10 月 18 日已经公布的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，明确将从财税金融等方面出台一揽子政策加快培育和发展战略型新兴产业。这一规划的出台，使得新兴产业板块在 A 股市场上刮起了一股“新兴产业风暴”，甚至有媒体将之称为“下一次四万亿图谱”。而作为七大战略新兴产业之首的节能环保行业，也是未来国家支柱型产业。根据中国《节能环保产业发展规划》，节能环保产业成长空间巨大，中国环保产业在未来较长时间内将保持年均 15%—20%的增长速度，“十二五”期间，中国的环保投资需求将比过去的五年增加一倍以上，超过 3 万亿元。行业未来发展潜力不容忽视。

节能环保关系国民经济的长远发展，特别是对于人均能源资源严重不足而能源需求持续增长的中国来说，更具有战略性意义。节能环保产业所涉及的范围很广，包括节能技术及产品的推广和利用、资源回收利用以及污染的治理等众多领域，这给投资者带来更灵活更多元化的投资方向。此外，中国节能环保领域落后于国际先进国家，也预示中国节能环保领域各行业都有着巨大发展潜力。节能环保产业大致可分为节能产业、环保产业和资源循环利用三个方面。

1. 节能产业

在政策推动及低碳时代即将来临的大背景下，中国节能服务产业将进入高速发展的新阶段。节能产业主要分为结构节能和技术节能两方面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）结构节能

结构节能主要是通过能源结构比重的调整，使能耗降低。而中国节能环保领域落后于国际先进国家的现状，也说明中国节能环保领域各行业都有着巨大发展潜力。

结构节能是中国目前节能的主要手段和重点，对先进核能、风能、太阳能、生物质能、地热能、非常规天然气等新能源和可再生能源的开发利用，初步测算，该“规划”实施以后，到 2020 年将大大减缓对煤炭需求的过度依赖，能使二氧化硫排放减少约 780 万吨，二氧化碳排放减少约 12 亿吨，同时每年增加产值 1.5 万亿元。

南玻 A（000012））主营产品为平板玻璃、特种玻璃、工程玻璃、精细玻璃及结构陶瓷材料产品、节能及以玻璃为介质的能源产品的生产和销售，多晶硅以及太阳能组件的生产和销售等。“十二五”规划将结构性节能作为中国目前节能的主要手段和重点，其中对太阳能的开发和利用是重中之重。2010 年 12 月，南玻公司决定在宜昌南玻一期 160MW，二期 140MW 硅片项目基础上，再建三期 700MW 硅片产能。三期项目建成后，南玻集团将形成合计 1GW 的硅片生产能力。另外，南玻集团还将在宜昌建设 600MW 晶体硅电池生产线，另投资 13.6 亿元，利用东莞光伏原有设施扩建 100MW 电池片和 700MW 电池组件生产线，使南玻在多晶硅片的生产能力上更进一步。良好的基本面表现在盘面上，南玻 A 的股价也一直处于上涨行情中。如图 8–13 所示。

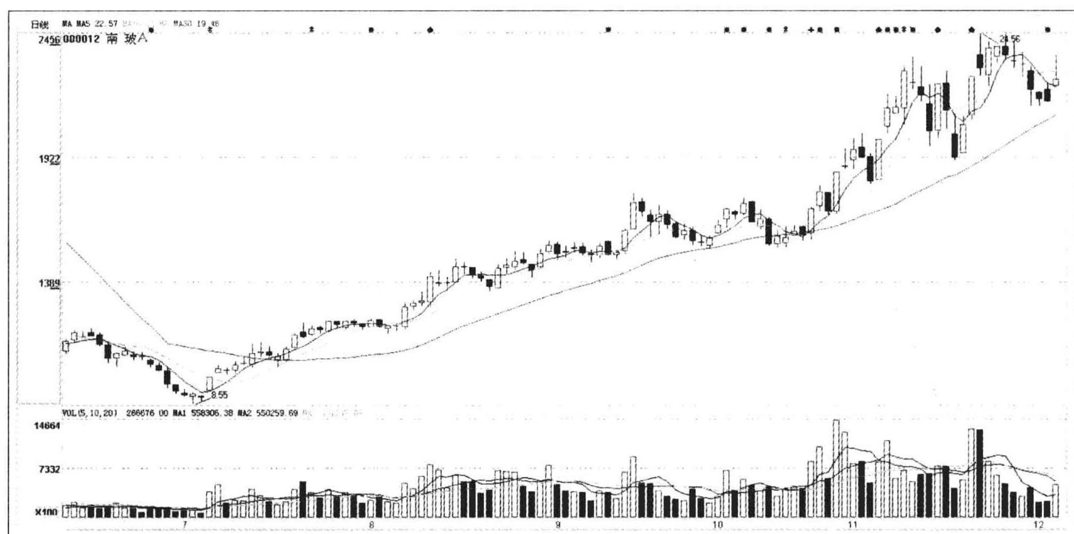


图 8–13

（2）技术节能

技术节能涵盖范围较广，包括余热利用、节能照明、节能交通，以及电力、钢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铁、有色、石油石化、化工、建材等重点传统产业的先进适用技术改造的等。其中，投资机构最好看的是主要有工业节能、电机节能和建筑节能等。

①工业节能

技术节能囊括了多家上市公司。首当其冲的就是工业领域节能，与此相关的投资重点可放在高效和清洁燃料工业锅炉、高效工业窑炉和热换器等三大方面。余热锅炉将受益于在钢铁企业中的技术推广政策，在未来几年继续保持较高的增长。而与热锅炉相关的上市公司投资者要重点关注。

②电机节能

电机节能是工业节电的关键一环。中国各类电机电耗占中国工业总电耗的60%—70%，因此电机节能的前景巨大。目前电机节能的主要子行业与上市公司繁多，包括电站空冷技术、电厂二次设备、碳捕集与封存、变频器、节能变压器、高效电机、电子电力和元器件等多个子行业。其中变频器的潜在市场高达600亿元，市场前景值得关注。

③建筑节能

建筑节能同样是技术节能的重点行业，其囊括的产品众多，主要包括石膏板、型材、low-e玻璃、保温隔热墙体、幕墙、光伏建筑一体化和智能建筑等产品。

2. 环保产业

目前中国环保行业投资额在GDP的占比尚未超过1.5%，根据国际经验，该水平只能够控制污染恶化趋势，如果要环境质量有所改善，该比例需达2%—3%，因此，中国如要构建“绿色GDP”的话，环保需求将会大幅增加，今后5—10年的环保投资将进入一个攀升期。根据环保部中国环境规划院预测，“十二五”期间中国环保产业规模将达到3.1万亿元。

随着各类环保支持政策的出台，环保投资将在大气、废水、固废等领域的相关公司有望显著受益。

（1）废气治理

中国是全球大气污染物排放最多的国家，目前单位GDP二氧化硫排放量更是高于发达国家7—8倍，长期看，仍有众多行业将纳入监管体系，现有监管行业污染排放标准也存在较大提升空间，如，除尘领域，火电、水泥行业已有良好执行，但钢铁、有色等领域排放标准过低，存在提升空间，脱硫领域，则需要大力推进非火电行业硫排放。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）废水治理

目前，中国仍有约四分之一的城市和七成的县城尚未建成污水处理厂，相当一部分已建成的污水处理厂负荷率不足三成，废水治理发展潜力巨大。

传统的活性污泥法是目前大规模采用的污水处理方法，但再生水新技术，有望逐步抢占市场。

（3）固废治理

随着各省市纷纷出台垃圾处理收费试点工作，垃圾处理收费机制逐步建立。建立健全垃圾处理收费制度，提高征缴率将有助于行业的健康快速发展。

对照美、日行业发展的过程，可以预见，中国固废行业前景光明，在“十二五”期间将迎来固废行业快速发展的春天。

“十一五”期间，国家在环保领域的投入达到15000多亿元，“十二五”期间将超过3万亿元。预计未来15—20年环境产业总产值的年复合增长率有望达到15%—20%。固废处理行业作为环保产业中最具成长潜力的领域，投资力度也在逐年加大。

作为我国固废处理业龙头企业的桑德环保（000826），不管是在技术、项目、还是经验上都处于行业领先地位，可投资性非常大。其股价也从2008年11月7日的最低价6.60元一路上涨至2011年1月7日的最高价37.58元，在不到3年的时间里涨幅达469.39%，如图8-14所示。

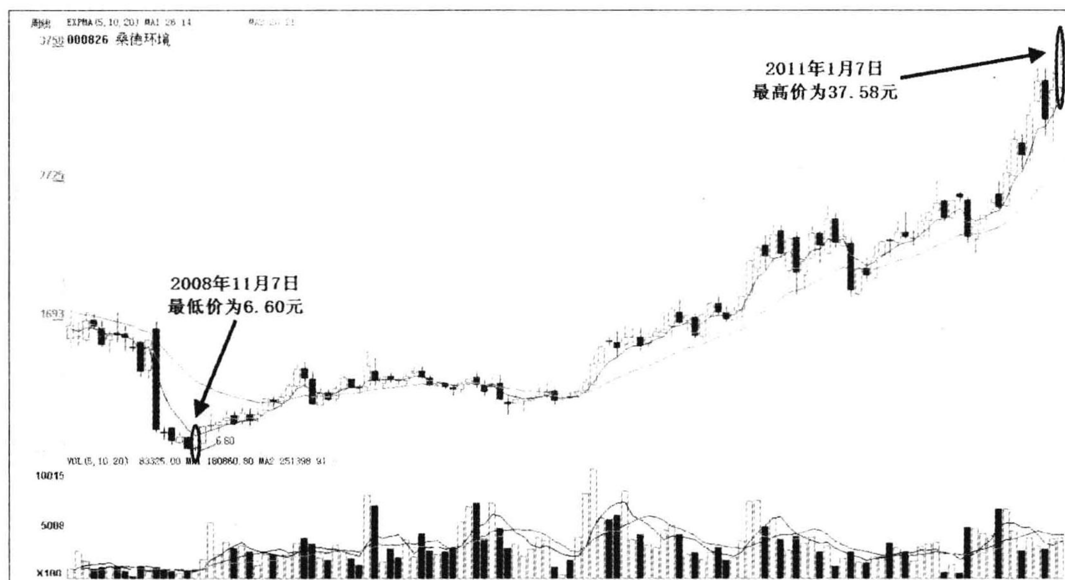


图 8-14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 资源循环利用产业

资源循环利用产业主要包含两类：一是资源综合利用，主要包括共伴生矿综合利用和产业废弃物的综合利用；二是再生资源利用，主要包括再制造和再生资源回收利用。前一类综合利用工作在中国已开展多年，技术不断进步，利用量和利用水平不断提高，同时面临的任务仍然艰巨。第二类，伴随消费升级，是中国重点亟待解决的问题。

对于资源循环利用产业，由于市场对其了解不多、且目前投资标的较少，因而有所被忽视。实际上，资源循环利用领域蕴涵了一个规模巨大的市场，涉及几乎所有行业。

根据国家发改委会同环保部等部门编制的《节能环保产业发展规划》的出台，再次强调了资源循环利用在节能环保中的重要地位，其发展前景极为广大。作为资源循环利用产业的重要方面，汽车零部件和机电产品再制造将获得重点发展。

再制造是指将废旧汽车零部件、工程机械、机床等进行专业化修复的批量化生产过程，再制造产品达到与原有新品相同的质量和性能。再制造业的基本特征是生产的原料毛坯来源消费过的旧产品、旧零部件，使用的几乎都是免费材料。

2010 年 5 月份，由国家发改委等多部委牵头下发的《关于推进再制造产业发展的意见》指出，今后将深化汽车零部件再制造试点，以推进汽车发动机、变速箱、发电机等零部件再制造为重点，并将试点范围扩大到转动轴、压缩机、机油泵、水泵等部件，再制造行业今后的投资空间将更为广阔。

"十一五"期间，中国节能环保产业取得了很大发展，国家在节能减排上用 2000 多亿元的投资，带动了全社会 2 万亿元的投资。"十二五"规划中约束性指标的确定，意味着"十二五"期间节能环保产业的市场潜力非常大，抓住这一历史性机遇，将会为投资带来丰厚的回报。

基本面分析要点：

1. 被列为七大新兴产业之首的节能环保行业凸显了节能环保行业在中国经济发展战略中的重要地位，抓住这一历史性投资机遇，将会获得丰厚的回报。
2. 在关注节能环保产业带来的历史机遇时，投资者可以从节能产业、环保产业和资源循环利用产业三方面来进行投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节 新一代信息技术产业：用智慧“大脑”服务经济发展

新一代信息技术产业，主要指以互联网、云计算为技术基础的一些新兴平台。在《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中，新一代信息技术被确立为七大战略性新兴产业之一，将被重点推进。“新一代信息产业”将聚焦在下一代通信网络、物联网、三网融合、新型平板显示、高性能集成电路和高端软件等范畴。而物联网、三网融合等都并非单一产业，而是包含多个产业及核心技术在内的产业集群，这意味着其中某项核心技术一旦取得突破，都将牵一发而动全身。

新一代信息技术涵盖技术多、应用范围广，与传统行业结合的空间大，在经济发展和产业结构调整中的带动作用将远远超出本行业的范畴，应特别关注其与传统行业相结合的机会，加大投资。下面我们从六个方面来详细分析该产业的发展所带来的投资机会。

1. 下一代通信网络(NGN)

下一代通讯网络(NGN)指一个建立在IP技术基础上的新型公共电信网络，它能够容纳各种形式的信息，在统一的管理平台下，实现音频、视频、数据信号的传输和管理，提供各种宽带应用和传统电信业务，是一个真正实现宽带窄带一体化、有线无线一体化、有源无源一体化、传输接入一体化的综合业务网络。下一代通信网络中以光网络的建设、软交换以及3G的建设尤为关键，其中光通信行业和3G的建设尤其值得投资者重点关注。

从国家层面的政策指引看，对于光通信方面，工信部指出电信企业要按照国家有关规定和技术规范开展光纤宽带网络建设，积极采取多种模式，以需求为导向，以光纤尽量靠近用户为原则，加快光纤宽带接入网络部署。

与此同时，中国电信率先提出增资150亿用户固网建设，随后的联通和移动也很有可能增加百亿规模，因此2011年将是光通信网络建设的高峰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"3G"是第三代移动通信技术的简称，是指支持高速数据传输的蜂窝移动通讯技术，它同时能够传送声音（通话）及数据信息（电子邮件、即时通信等）。

有统计数据显示，截至 2010 年 10 月底，中国 3G 用户已达 3864 万，渗透率接近 4.5%。有关专家预计，2012 年中国 3G 用户数将达到 3.36 亿，渗透率为 35%。

基于 3G 用户快速发展的大背景，投资者可以从网络、终端以及增值服务三个层面把握投资机会：其中 3G 网络优化和光通信将是运营商 10 年网络投资重点；智能手机与多样化 3G 终端（如电子书阅读器）将成为销售热点；手机支付市场也将迎来爆发性增长，手机支付用户有望从 2009 年的百万级别增长 10 倍到千万级别，手机支付产业链上 RF-SIM 卡的制造与封装企业将会受益于这一进程。

中兴通讯（000063）是中国电信市场的主导通信设备供应商之一，其各大类产品也已经成功进入全球电信市场。在中国，中兴通讯系列电信产品都处于市场领先地位，并与中国移动、中国电信、中国联通等中国主导电信服务运营商建立了长期稳定的合作关系。2006 年，中兴通讯入选首张 TD-SCDMA 终端入网试用批文，能够独立提供从系统设备到终端全套设备。（TD-SCDMA 是时分同步码分多址接入技术的英文缩写，是我国第一个被国际电信联盟接受的、具有自主知识产权的国际标准，也是世界第三代移动通信技术的三大主流标准之一）。签约和记黄埔集团旗下的 3G 业务,首批 3GWCDMA-F866 手机开始供货欧洲。2009 年中兴通讯在中国 3G 市场综合排名第一，欧美地区的收入占国际市场销售收入的比重开始快速增加。

在 3G 项目中，中兴通讯 TD-SCDMA HSDPA 系统设备研发生产环境及规模生产能力建设项目已经完成包括装配、调测、高温老化等生产环境的配套建设，能够规模生产和大批量供货。

在智能手机和手机电视方面，中兴通讯已经完成全球大多数市场电视标准的研发和现场联调，已开始全球市场大规模商用。另公司已推出 EVDO 高通平台智能手机，并实现海外市场和中国电信发货。高速发展的基本面和"十二五"规划中对 3G 发展的支持，其股价也在逐渐攀升，仅 2011 年 1 月 21 日至 2 月 22 日，其股价的涨幅就达 38.8%。如图 8-15 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

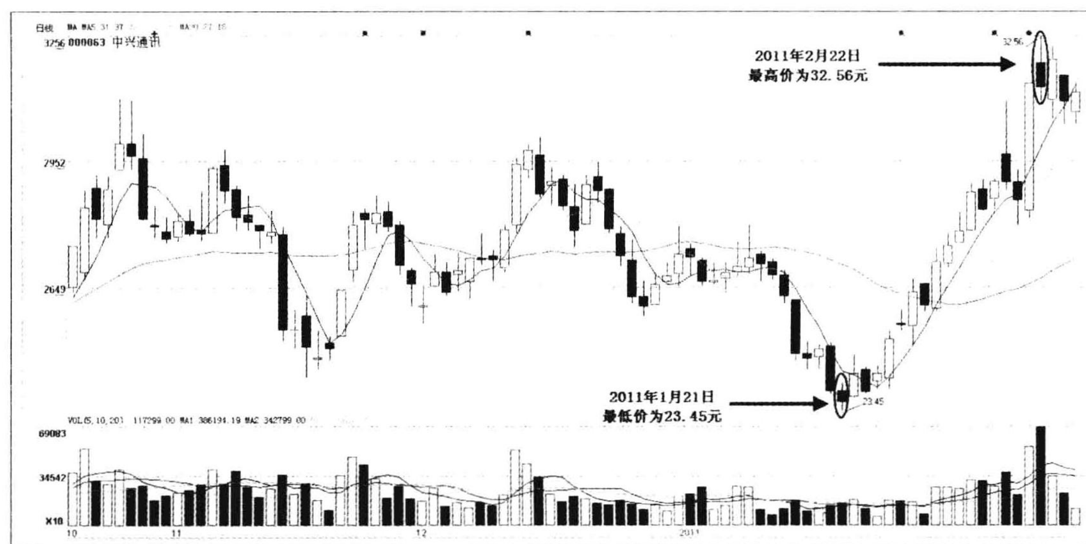


图 8-15

2. 物联网

“十二五”规划将把新兴产业的发展作为重要的内容，而物联网产业的发展则是其中的重头戏。物联网是智能城市、智能工业、智能医疗建设的核心，其产业链和覆盖面都相当广，包括了能源物联、生产物联、城市物联、金融物联、零售物联、农牧物联、交通物联等八大应用领域。

对于物联网来说，就是把互联网技术和宽带接入传输、无线通信结合起来形成了宽带移动的互联网，再把物品结合起来形成了物联网。具体地说，就是把感应器嵌入和装备到电网、铁路、桥梁、隧道、公路、建筑、供水系统、大坝、油气管道等各种物体中，然后将“物联网”与现有的互联网整合起来，实现人类社会与物理系统的整合。在此基础上，人类可以以更加精细和动态的方式管理生产和生活，实现智能化，提高资源利用率和生产力水平。

值得指出的是，国内物联网的初级应用也多有体现。例如，上海浦东国际机场防入侵系统，铺设了3万多个传感节点，覆盖了地面、栅栏和低空探测。多种传感手段组成一个协同系统后，可以防止人员的翻越、偷渡、恐怖袭击等攻击性入侵，预计未来几年全国民用机场都要采用国产传感网防入侵系统。

这其实也描绘出现阶段物联网产业的演变趋势。从产业应用的角度来看，有六个细分产业将面临着产业爆发式增长契机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 传感器

传感器是给物品贴上身份标识的感知能力的一种技术，可以称得上是整个物联网系统的触角，在未来的物联网时代，传感器的潜在需求量最大。

(2) 身份识别

身份识别技术在整个物联网产业链中的地位非常重要。目前，与发达国家比较而言，中国的射频识别相对落后。国家已经明确提出要大力发展射频识别，后续还将会有进一步的政策跟进。

(3) 网络运营

随着物联网建设的不断跟进，必将催生物联网运营商的需求量。物联网对于信息处理、数据分析有着十分明确的要求，这些对于物联网运营商而言，都是巨大的利润增长点。

(4) 系统集成

由于物联网涉及到非常多的技术和行业，因此对于系统集成的需求就显得巨大，此外，有些系统集成商还有可能掌控上游的供应商，未来有较高的投资价值。

(5) 芯片制造

物联网本身就是一个大概念，芯片制造所涉猎的行业更是广泛，传感器、射频识别、通信设备等等领域都需要芯片，可以说，芯片制造在物联网产业链中的地位是牵一发而动全身的。

(6) 通信设备

网络运营商必须适时提高网络建设，以适应物联网的发展。目前的网络已经难以驾驭 P2P、网络视频、高清影视等一些业务，网络升级建设刻不容缓。这将对设备制造商直接形成利好。

3. 三网融合

三网融合主要指电信网、移动互联网以及广播电视网的融合，此融合并非三网的物联融合，而是应用上的有机融合。

三网融合给电视台、有线网络运营商、电信运营商、设备提供商、内容提供商以及产业链的其他上下游企业将带来不同的机会。

比如说，有线电视网络运营商之一的广电网络（600831），“十二五”规划的出台为广电网络的发展提供了新的支撑，2010 年，广电网络有线电视保持着 10%的增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

速，全年新增有线用户 43.63 万户，累计在网用户达到 489 万户，在资本市场上，其股价也节节攀升。如图 8-16 所示。

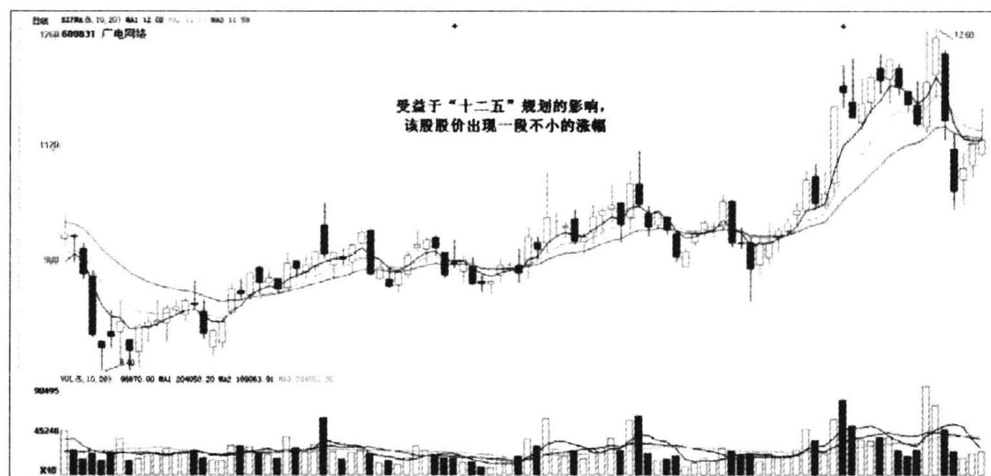


图 8-16

4. **新型平板显示**

现阶段，在平板显示领域 TFT-LCD（薄膜场效应晶体管 LCD，是有源矩阵类型液晶显示器(AM-LCD)中的一种）仍以其绝对大的产业规模、市场份额（85%以上）和最大的应用领域范围占绝对主导地位。但随着人们对显示效果、便利性和经济性提出了更高的要求，新型平板显示技术已经浮出水面，在不远的将来逐渐取代 TFT-LCD。

新型平板显示技术包含多个方面，不仅仅局限于显示技术本身，同时还包括与显示设备关系密切的其他技术。目前的关注热点主要有 OLED、电子纸、LED、高端触摸屏和平板显示上游材料等相关产业，其中的 LED 领域尤为引人注目。

在"十二五"规划中，中国均对节能减排提出了明确要求和约束性指标。而 LED 作为绿色节能照明技术，发展前景广阔。

国务院提出将 LED 作为新材料技术，发展成为国民经济的先导产业，LED 必将充分受益于国家政策的大力支持。按照初步规划，到 2015 年，中国 LED 产业规模将达到人民币 5000 亿元，年复合增长率达到 42%。种种迹象表明，"十二五"将成为 LED 产业高速发展的 5 年。

LED 核心技术指标不断取得突破性进展，包括发光效率和发光强度等关键指标，LED 技术已经达到替代传统照明技术标准，其商用领域也不断得到拓展。技术的发展使得 LED 的单位照度成本迅速进入下行通道，到 2015 年，每 1000 流明 LED 照明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成本将降至 2—3 美元，年复合下降幅度达到 22%，成本的瓶颈效应有望逐步得到解决。在技术进步与成本下降这双重力量推动下，行业启动的时点已经来临。

下游重点市场也将陆续进入高速成长阶段。受液晶电视和液晶显示器的需求拉动，大尺寸 LED 背光应用呈爆发式增长态势，已经成长为 LED 最大的应用市场。在照明市场中，LED 节能优势凸显，LED 路灯、车用照明、户外与商业照明有望逐步扩散并陆续进入快速成长阶段。家用照明市场对价格敏感度较高，市场尚处于导入期。综合来看，下游重点细分市场将陆续进入高速成长阶段。

佛山照明（000541）被称为“中国灯王”，是国内为数不多的能与国际著名三大照明公司产品竞争的国家民族工业企业。主要生产和经营各种电光源产品及配套工具。2010 年 7 月，佛山照明与美国普瑞公司达成初步合作意向，双方同意在中国合作开展高流明 LED 灯泡、灯具的生产与销售。由普瑞公司提供受专利保护的高流明 LED 光源模组、散热及驱动器方面的技术支持，结合佛山照明自身的 LED 灯泡、灯具系列产品的制造技术，开展 LED 应用产品的研发设计合作。在满足一定销售量的情况下，普瑞公司提供上述系列产品解决方案在中国只提供给佛山照明使用，这一规定就使佛山照明独霸了这一技术，使其灯具具有垄断特性。受益于此利好消息，佛山照明从 7 月份开始便一路上涨。10 月 18 日出台的“十二五”规划又给佛山照明打了一针强心剂，股价继续攀升，最高升至 2010 年 11 月 2 日的 21.55 元，较 7 月 2 日的最低价 10.75 元，涨幅达 100%。如图 8-17 所示。

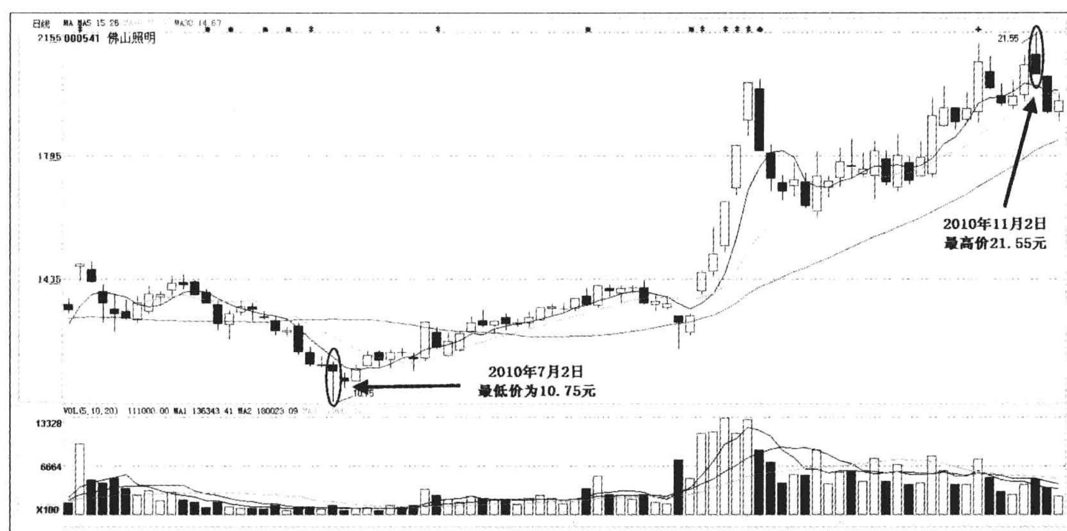


图 8-17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 高性能集成电路

集成电路(IC)产业属于传统电子制造业，市场规模非常庞大，据预测 2010 年整体销售额可达 3000 亿美元，未来增长速度较为平稳且受经济周期影响较大。除了成熟行业的周期性特点，集成电路又具有高新技术产业的特性，即技术不断进步，新产品推出取代老产品等特点。中国作为集成电路技术的新兴国家，市场规模的复合增长率显著高于全球平均水平，可达年均 16%以上。

目前中国 IC 产品普遍较为低端，高端集成电路产业仍然处于成长期，未来随着对专用高集成度 IC 的需求越来越大、大功率型 IC 在节能减排中的应用越来越广泛，高性能集成电路产业将具有很好的发展前景。

6. 云计算

云计算是指将计算任务分布在由大规模的数据中心或大量的计算机集群构成的资源池上，使各种应用系统能够根据需要获取计算能力、存储空间和各种软件服务，并通过互联网将计算资源免费或按需租用方式提供给使用者。由于云计算的“云”中的资源在使用者看来是可以无限扩展的，并且可以随时获取，按需使用，随时扩展，按使用付费，这种特性经常被称为像水电一样使用 IT 基础设施。

云计算是一个综合概念，现阶段在 A 股尚处于主题投资阶段，短期之内云计算需求增长主要来自传统 IT 设备的改造和转型、新型应用软件的升级、移动互联网的广泛普及，本土的软硬件生产商、系统集成商、3G 应用提供商和云计算平台提供商将在新型产业中面临巨大商机。

浪潮信息（000977）是以计算机及软件、电子产品及其他通信设备为主营业务的企业。2010 年 12 月 28 日，上海证券报报道浪潮信息自主开发的云计算操作系统 1.0 已经研制成功。云计算操作系统是云计算的关键平台技术，在云计算应用中承担着对大型数据中心，跨数据中心硬件资源的统筹调度、管理的枢纽作用，对云计算的安全和效率有着至关重要的影响。2011 年 2 月，浪潮信息又公告以不低于 17.81 元 / 股的价格非公开发行不超过 5700 万股，募资 10 亿元投资云计算操作系统研发升级和产业化项目以及集装箱可移动式数据中心研发和产业化项目，预计达产后分别可实现年销售收入 2 亿元和 9.6 亿元。

“十二五”规划的出台，再加上企业良好的基本面，在资本市场上，其股价也展开了一段不小的升幅。如图 8-18 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

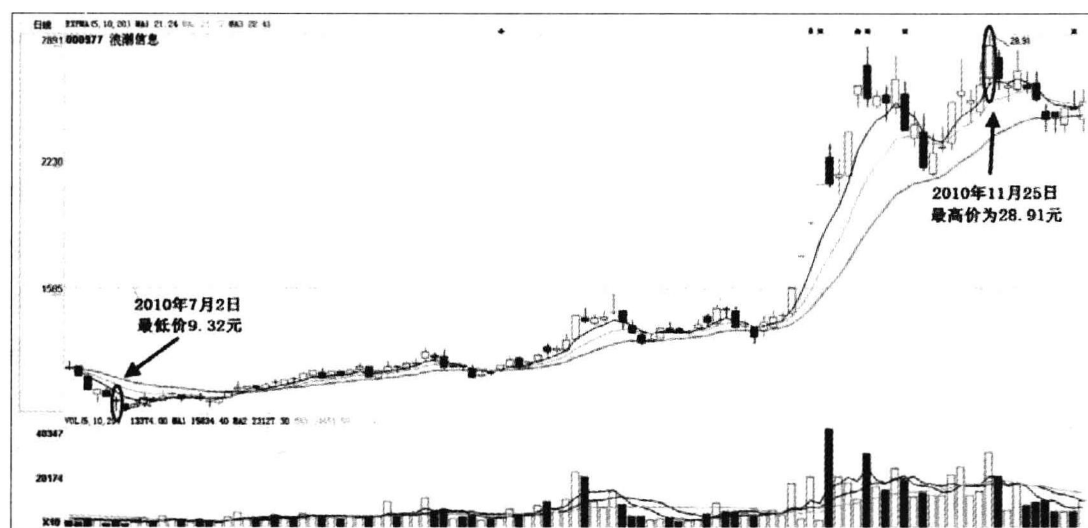


图 8-18

基本面分析要点：

1. 新一代信息技术产业是七大新兴产业之一，将重点被推进，主要指的是以互联网、云计算为技术基础的一些新兴平台。
2. “新一代信息产业”将聚焦在下一代通信网络、物联网、三网融合、新型平板显示、高性能集成电路和高端软件等范畴，投资者可将投资重点放在这些产业上。

第七节 生物医药：百姓需要决定其强大生命力

2010 年 10 月 25 日，在第十四届北京国际生物医药产业发展论坛上，三个 10 亿元生物医药项目在北京开工建设。同一天，国内最大医药公司——中国国药集团宣布旗下中生集团及其下属兰州、武汉、长春等六大生物制品所已确定整体上市。与此同时，云南省宣布将在“十二五”期间大力发展生物医药，力争达到上千亿规模。上海、北京也纷纷酝酿出台自己的生物医药“十二五”规划。上海的总体目标是，到 2012 年年底，使生物医药行业经济总量达 2000 亿元。扶持 100 家年产值超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过 2 亿元的创新型企业，打造 100 个销售额超过亿元、科技含量高的拳头产品；而北京力争未来 3 年把生物医药产业规模从现在的不到 400 亿元增加到 1000 亿元。2010 年下半年，中国生物医药产业的发展势头如星星之火，颇有燎原之势。

点燃火苗的是 2010 年 10 月 18 日《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，其中决定将生物医药作为现阶段重点培育和发展的七大新兴产业之一，计划到 2015 年在中药领域的质量标准领先于国际水平，在化学药和生物制品领域的质量标准与国际持平，具体而言，将逐步提升基本药物和高风险药物的质量标准。还确定了生物医药发展的重点，包括基因药物、蛋白药物、单抗克隆药物、疫苗、小分子化学药物等，国家将拿出超过 100 亿元来支持重大新药创制。现在我们就围绕生物医药产业的这五大重点工程为投资者呈上精彩的资本盛宴。

1. 基因药物

科学家发现，人类的很多先天性疾病是由于缺乏与之相应的基因造成的，而靠现在一般的药物很难治愈，如将正常人的正常基因片段导入到动物体内，让这种基因在哺乳动物体内表达，就可从该动物分泌的乳汁或者其他组织提取获得具有活性的基因药物，用于治疗该基因缺损造成的疾病。

基因药物是与基因工程技术的发展息息相关的，基因工程技术是现代生物技术的主体。基因工程是通过对核酸分子的插入、拼接和重组而实现遗传物质的重组，再借助病毒、细菌、质粒或其他载体，将目的基因转移到新的宿主细胞，并使目的基因在新的宿主细胞内复制和表达的技术。

据专家预测，下世纪疾病的基因治疗将大规模地从试验进入临床应用。届时，利用生物技术生产的药物将大量问世，生物制药业将成为 21 世纪发展最快的高科技产业之一。生物高技术医药工业虽具有强投资、长周期、高风险的特点，但一经产业化就会带来高额利润，与传统医药产业相比，基因药物更具有投资少、效益高、无公害等优点。

江苏吴中（600200）目前已形成了以医药、服装为核心主业，投资为辅的产业发展格局。公司控股比例达 98%的江苏吴中医药集团有限公司是国家火炬计划的龙头骨干企业，该集团主要从事生物药、化学药、现代中药的研发、生产、销售，是苏州市医药行业协会会长单位，并拥有江苏省唯一的基因药物工程技术中心。受益于“十二五”规划，该股保持着稳步上扬的趋势。如图 8-19 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

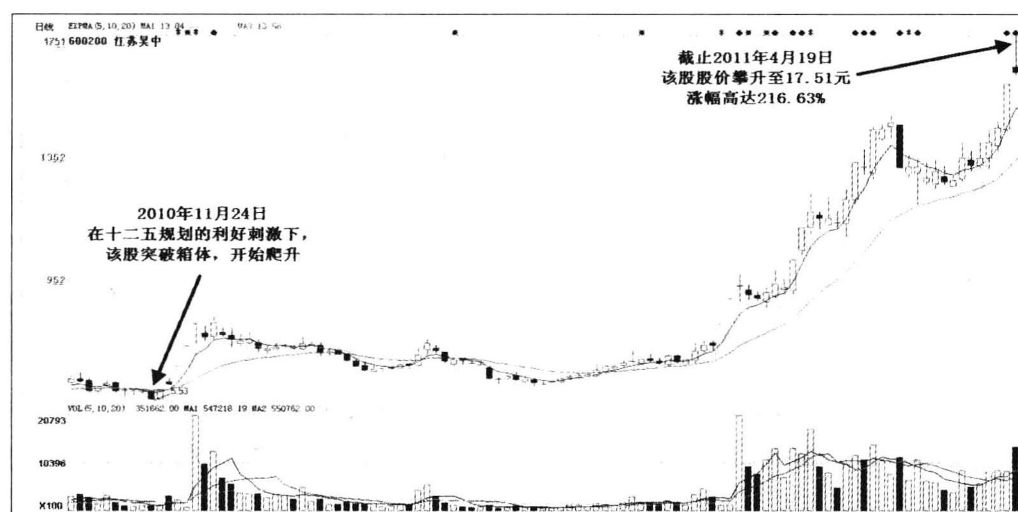


图 8-19

2. 蛋白药物

“十二五”规划确定的生物医药发展重点中，包括了对蛋白药物的研发项目。事实上，在 2005 年的时候，中国就成立了蛋白质与多肽药物实验室，中国科学家首次吹响了研发“蛋白药物”的号角。

在生物医药的发展过程中越来越以蛋白质为核心，实验室的成立和“十二五”规划的出台，将集中以往在蛋白质研究上的力量，进一步明确目标，为蛋白质产业在我国成长壮大作出贡献。

生物体的一切活动或功能都离不开蛋白质的物质基础，基因的功能最终要通过其表达产物——蛋白质来实现。发现和鉴定具有重要功能的蛋白质，可为新药的开发带来决定的影响。蛋白质科学已成为当今生命科学的前沿，也是生物医药产业发展的重要源泉。

3. 单抗克隆药物

现在一种被称为医学里程碑药物的使用，让癌症病人不必再担心化疗时，好细胞随同坏细胞一起被杀死了。这样一来，可以减少病人绝大部分的痛苦，加大治愈的概率。这类对于患者来说不啻为“福音”的医药就是：单克隆抗体药物。

单克隆抗体是针对特异抗原产生的特异纯化抗体，具有高度专一性，能精确地瞄准、捕获目标靶点，特异性地与靶目标发生反应，人们常称为“生物导弹”。

10 多年来全球抗体药物市场经历了一个快速发展的阶段，总销售额从 1997 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的 3.1 亿美元增长到 2008 年的 400 亿美元，复合增长率高达 55%，而且增长势头还在持续，市场远未饱和。

日信证券医药行业研究员称，与疫苗等确定性生物制药不同的是，单克隆抗体的发展是“爆发性”的。

兰生股份（600826）间接持股约 15.18%的中信国健，中信国建在我国单抗克隆技术领域独占鳌头 拥有强大的综合实力和领先优势，投资中信国健就是投资中国单克隆抗体药物的未来，同时也是投资中国基因工程药物和中国生物技术的未来，中信国健是目前相关领域最好的投资标的，而兰生股份是公众投资者投资中信国健的唯一通道。此股独有的优势，再加上“十二五”规划对单克隆抗体药物研发的支持，令兰生股份的股价也稳步上升。如图 8–20 所示。

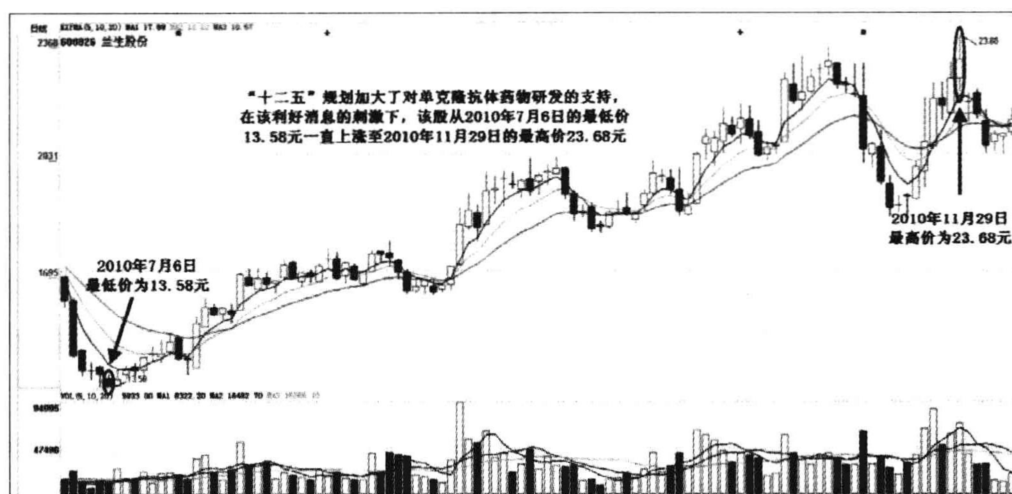


图 8–20

4. 疫苗

进入 21 世纪以来，疾病预防越来越受到人们重视，作为一种有效预防疾病的重要途径，疫苗接种每年使全球 600 万的生命获救，并且随着抗体疫苗、核酸疫苗和细胞疫苗的出现，人们对疫苗组成和功能的认识不断增加，癌症疫苗、DNA 疫苗等一系列疫苗新品种也不断出现。

中国疫苗市场在 2003 年之后以年均 15%的速度递增，呈现良好发展势头。但目前疫苗研究和开发能力不强、企业竞争力不够等状况严重制约着中国疫苗产业的发展。在“十二五”期间，提高政府在新疫苗研制和开发中的作用、改变疫苗研制策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略、推行疫苗差异化定价等有助于加快我国疫苗产业的发展。

生物制药板块牛股长春高新（000661）是全国52个高新区开发企业之一，被列为国家火炬计划重点高新技术企业。经过近10年的发展，长春高新（000661）先后投资控股了数家医药企业，形成了以金赛药业、华康药业为龙头的生物制药企业布局，以百克药业和长春高新百克药物研究院为核心的制药研发基地。

百克生物，主营高端疫苗的研究开发和生产。该公司承担的艾滋病疫苗Ⅱ期临床试验获得国家食品药品监督管理局批准，是国内第一个获批准进入Ⅱ期临床研究的艾滋病疫苗，2009年3月，该项目正式启动了Ⅱ期临床试验。

此外，作为百克生物的首个疫苗产品，冻干水痘减毒活疫苗已于2008年下半年实现生产和销售。2009年度实现净利润6354万元，2010年实现净利润2438.16万元。

另外，长春高新还持有迈丰药业41.54%股权，是我国第二家能够使用微载体技术培养VERO（人用狂犬病纯化疫苗）细胞生产狂犬病疫苗的国内企业，采用的是国际上最先进的狂犬细胞培养技术。该疫苗已于2008年实现生产销售。

从该股的基本面来看，其在未来一段时间内不会有重大变化，再加上“十二五”规划对疫苗产业的支持，都支撑着股价的上扬。如图8-21所示。2008年11月7日，该股跌至阶段性低价4.88元，随后股价大力拉升，伴之以成交量的大幅度增加，该股股价在2年时间内一路上行，截止2010年11月26日，该股涨至72.00元的历史性高点，上涨幅度达13.75倍。

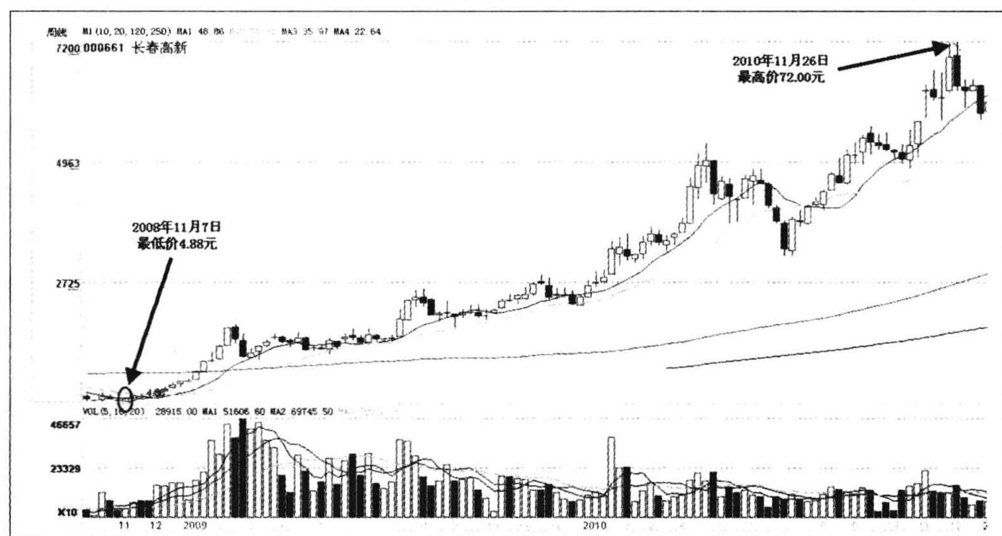


图8-21 长春高新的周K线走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 小分子化学药物

小分子化学药物是信号传导抑制剂，它能够特异性地阻断肿瘤生长过程中所必需的信号传导通路，从而达到治疗的目的。

对于生物医药产业来说，小分子化学药物将在“十二五”规划政策利好的影响下，迎来发展的黄金时期。

毋庸置疑，生物医药将成为未来10年的朝阳产业。而与此相关的配套政策也将继续推出。中国生物医药产业正在进入政策受惠期。从宏观的新医改政策全面实施、基药扩展版、新版GMP（药品生产管理标准）、生物医药863计划、重大新药创制科技专项，到细化行业的《重大传染病专项》、《药品注册管理办法》、《医疗器械新管理办法》、《中药注射液的689新技术标准》等“利好”政策，不仅来得猛，而且还相对集中，将重新构造中国生物医药的产业链。

基本面分析要点：

1. 药品是任何人都离不开的一种必需品，生物医药也因百姓的需要而拥有更强大的生命力。
2. 投资者可以从基因药物、蛋白药物、单抗克隆药物、疫苗、小分子化学药物等五方面畅享这场生物医药产业的资本盛宴。

第八节　新能源产业：引领经济发展的绿色动力

无论是转变能源发展方式，发展战略性新兴产业，还是履行对国际社会的减排承诺，“十二五”期间，新能源产业都被寄予了厚望。根据新能源发展规划，在2010年至2020年间，新能源产业累计直接投资将增加5万亿元，到2020年非化石能源占一次能源消费的比重达到15%，毫无疑问，未来的5—10年是新能源产业的高速成长期，当然也是投资者的收获期。跟随支持政策的出台节奏来合理布局，您也能赚得盆满钵满。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 核电

“十一五”期间中国核电产业迈开大步向前发展，取得丰硕成果。现阶段，中国在建核电机组 28 台、装机容量约为 3097 万千瓦，规模占全球的 40%以上，多项运行指标居世界领先水平，并已建设世界上首批三代核电机组。核电将在“十二五”期间对中国减少煤炭依赖、应对气候变化起到重要作用，其发展关键词是“高效”。

据预测，2020 年中国核电装机容量有望达到 8000 万千瓦，核电总投资额将达到 7150 亿元左右，核电设备投资达到 3575 亿元左右。因此，核电设备制造商和核电材料企业将大幅受益。

投资者可关注在核电设备和材料领域具有核心竞争力，并最有可能在核电的加速建设大潮中相对受益最大的中长期投资标的。关注相关重大政策的出台（如“十二五”核电规划最终确定）和相关事件带来的交易性机会。

2. 太阳能

中国生产的太阳能光伏设备出口到欧洲等多个国家，已经成为全世界最大的光伏产业制造国，从 5 到 10 年的长线来看，光伏产业的未来前景一片光明。

而现阶段中国已经开始大力启动国内市场，在北京等 13 地建立 13 个光伏发电集中应用示范区，力争 2012 年以后每年国内应用规模不低于 1000 兆瓦，并启动了“金太阳工程”的招标。未来中国会有更多的支持光伏产业的政策出台，而光伏发电的成本也将会因为技术的更加纯熟而大大降低。

在对太阳能光伏进行投资时，可按行业需求回暖时，各环节的受益程度的不同，首选高端薄膜电池厂商及零配件供应商，其次是晶体硅电池下游或一体化厂商，再次是晶体硅电池上游多晶硅行业。

“十二五”规划以来，新能源板块已成为多路资金高度青睐的品种，尤其以太阳能、风能相关个股表现显眼，多晶硅作为太阳能光伏产业的基础材料，由于其巨大的需求量，相关企业在暴利的驱使下业绩都出现了大幅增长。以乐山电力（600644）为例，该股作为四川乐山地区集燃气、自来水和电力等生产和供应于一身的公用事业股，具备明显的区域垄断优势。2007 年 12 月，公司出资 2.55 亿元（占 51%）与天威保变组建乐电天威硅业公司建设，经营乐山 3000 吨 / 年多晶硅项目。公司 2010 年年报披露，乐山 3000 多吨 / 年多晶硅项目于 2010 年 4 月起转入正式生产经营，2010 年实现销售收入 5.76 亿元，毛利 1.14 亿元。其股价也从 2010 年 6 月 30 日的最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低价 7.06 元涨至 2010 年 11 月 2 日的最高价 18.70 元。如图 8-22 所示。

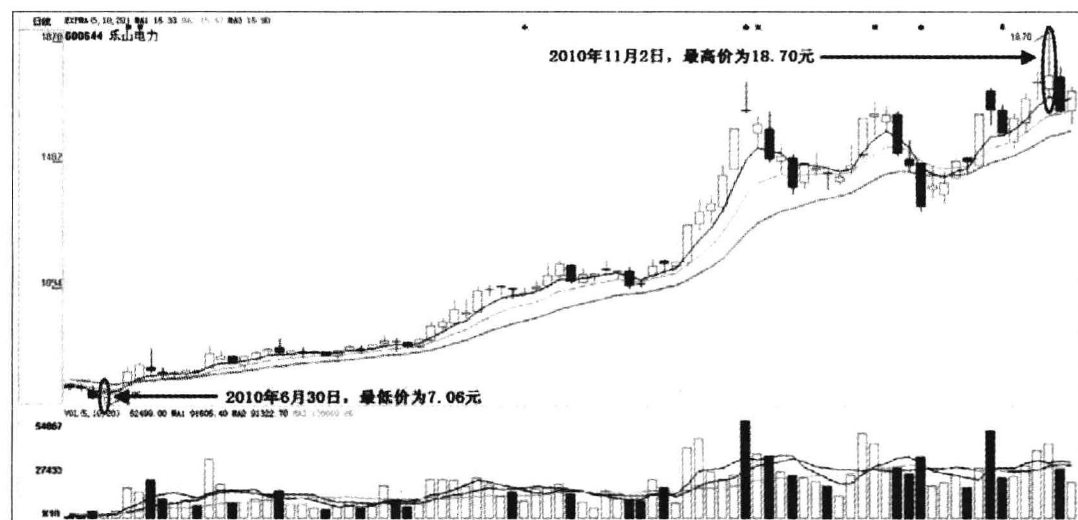


图 8-22

3. 风电

在“十二五”规划中，中国将风电装机的目标定位为 9000 万千瓦。2010 年风电装机达 3000 万千瓦，这就意味着，未来五年要翻三倍。相对于太阳能而言，风电整体市场成熟程度较高，目前风电上网价格在 0.5 元 / 度至 0.6 元 / 度，这个价格之下，由于煤炭价格有持续上涨的趋势，火电行业的生存状况短期内很难改变，因而大家都对风电感兴趣。

在风电的整个产业链中，由于风电新增装机增速下滑，整机设备竞争日益加剧，零部件整体化率和整机水平的提高带来的成本下降远不足以弥补整机价格的下滑，因此对整机设备明年的盈利能力持谨慎态度。而随着整机价格的下降，风电场建设成本开始下降，其利润开始上升。因此对风电的关注可从设备上逐步向风电场建设上转移。

4. 生物质能

据中国制订的发展目标，2020 年可再生能源的发电比例将达到 15%以上，2040 年之后将达到 30%或更高的水平，成为重要的替代能源。生物质能涉及面广泛，种类较多，并已细化到供气、供热等方面。这将为相关的生物质能生产企业形成利好。

新能源板块将成为市场长期重点关注的领域，投资者可重点关注在新形势下的价值链分配格局中的更大受益者。但也要注意，目前的新能源板块相关品种涨幅已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经十分可观，如果过分追高可能存在一定的风险，所以，投资者在操作上应该十分谨慎，尽量把握波段调整带来的机会。

基本面分析要点：

1. 在中国重大发展的七大新兴产业中，核电、风电、太阳能和生物质能组合起来的新能源赚尽了投资者的“眼球”，将成为中国未来政策重点扶持的产业。
2. 2011 年将是中国新能源产业“起飞”的元年，投资者希望在新能源产业“淘金”，应尽量把握波段操作。

第九节　新能源汽车：汽车上演“新能源热”

交通能源与环境问题是 21 世纪全球面临的重大挑战，对中国尤为严峻。目前世界汽车保有量约 8 亿辆，预计到 2020 年全球汽车保有量将达到 12 亿辆，主要增量来自发展中国家。国际能源机构的统计数据表明，2001 年全球 57%的石油消费在交通领域（其中美国达到 67%）。预计到 2020 年交通用油占全球石油总消耗的 62%以上。美国能源部预测，2020 年以后，全球石油需求与常规石油供给之间将出现净缺口，2050 年的供需缺口几乎相当于 2000 年世界石油总产量的两倍。与此同时，交通能源消耗也是造成局部环境污染和全球温室气体排放的主要来源之一。为此，全球已达成共识：交通能源转型势在必行。

历史上，交通能源动力系统变革一直处于技术革命和经济转型的核心位置。19 世纪，煤和蒸汽机火车引发了欧洲的工业革命，开创了人类的工业经济和工业文明；20 世纪，石油和内燃机汽车促成了美国的经济腾飞，把人类带入了基于石油的经济体系与物质繁荣，也带来了能源环境的巨大挑战。进入 21 世纪，以替代燃料和混合动力为代表的各种新能源汽车技术迅猛发展，也预示着人类将要进入后石油时代过渡期和能源动力技术创新突破的机遇期。而被高度关注的新能源汽车战略性新兴产业发展规划，也已经被纳入中国“十二五”规划中。而且中国在纯电动汽车技术上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与国外的差距相对较小，且具备一定的资源优势，新能源汽车更是被赋予了带领中国汽车制造业超越发达国家，实现“弯道超车”的历史使命。

发展新能源汽车已经上升为国家战略，新能源汽车发展正面临千载难逢的历史机遇。从产业链角度看，新能源汽车涉及整车、锂电池、充电站等多个相关产业。其中，锂电池产业无疑是新能源汽车产业板块中值得看好的板块之一。

德赛电池（000049）是一家在深圳证券交易所上市的公司，公司在碳性电池、碱锰电池、一次锂电池、二次镍氢电池、充电器等标准产品方面，已形成品种齐全的全系列消费类电池产品，“德赛电池”品牌在市场上已得到广大消费者认同。锂离子充电电池荣获“中国名牌产品”称号。德赛电池持有惠州聚能 75%的股份，惠州聚能主要致力于二次锂电池的研发和生产，二次锂电池业务是未来电池领域主流发展方向，有着非常良好的发展前景，其具备强大的研发实力和市场竞争力。良好的基本面和“十二五”规划政策的支持表现在资本市场上，其股价走出了翻倍的行情。如图 8-23 所示。

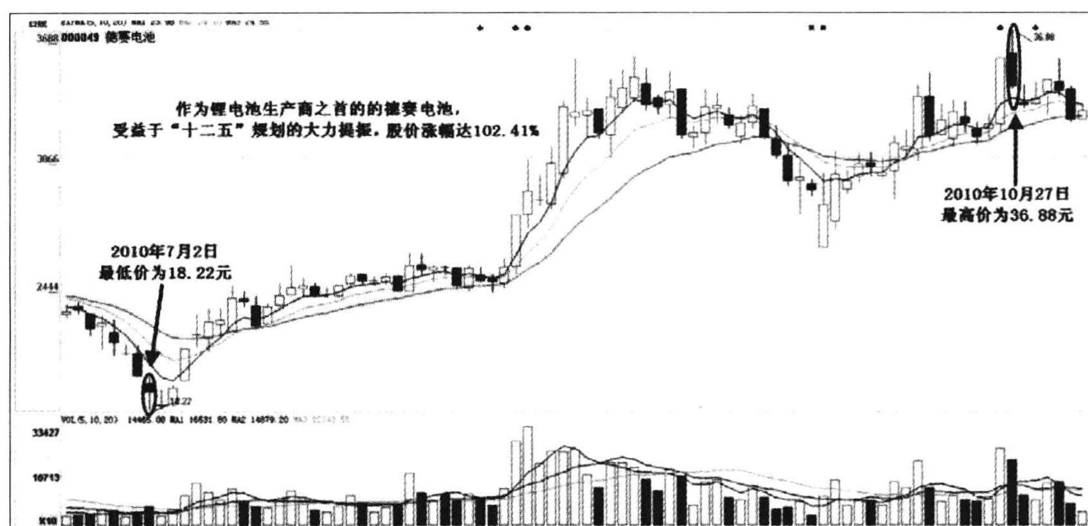


图 8-23

随着新能源技术的兴起，整车企业在内燃机时代的光芒四射正在为另外一种情况所代替，众多零部件企业希望跨过原先的门槛，成为整车制造企业的一员。就市场增量而言，动力电池、电机等零部件制造商最为获益，更为重要的是这些零部件制造商或将改变现有的汽车产业格局。在内燃机时代，整车企业完成的价值，大约占一辆汽车的 25%，75%的成本是在零部件供应商那里。而在电动汽车时代，一辆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汽车近 90%的制造成本将花在零部件环节，其中很大一部分在于车用动力电池。电池是新能源汽车产业链中最重要也是最有投资价值的一环。与传统汽车相比，新能源汽车的电池性能基本决定了整车的驾驶性能。

动力电池是新能源汽车最为核心的关键部件，而新能源汽车对动力锂电池需求拉动成为关注重点。显然，锂离子动力电池、电机、电控等电动汽车产业链相关企业将面临更大的发展机会。另有预测数据认为，动力锂电池很可能在未来 10—20 年内发展成一个数千亿美元级别的全球市场，而少数优势公司将收获行业成长的大部分成果。因此，投资者在对此领域进行投资时要坚持"重质轻价"的原则，优质公司未来在战略新兴产业竞争中较高的胜出概率所能带来的潜在成长回报，将远高于短期高估值增加的投资成本。

新能源汽车将快速拉动的另一个产业则是配套电站的建设。国家电网公司的充电站建设已经全面展开，国家电网公司预计 2015 年将完成省会城市建设，建成 4000 座充电站，到 2020 年完成 10000 个充电站建设。电网公司的战略是把新能源汽车建设成电网的分布式储能和用能系统，提升电力作为终端能源消费的比重。与此同时，与其先相关的一些基础设施的配套建设将成为另一个新能源汽车的投资亮点。

在未来的 15—20 年，新能源汽车将会逐渐占据市场优势，投资者只要对该行业认真分析，根据国家政策面对该行业的支持来选股，潜在的收益将十分巨大。

基本面分析要点：

1. 在石油供应日益紧张，环境污染问题日渐突出的今天，发展新能源汽车已经是大势所趋，在未来的 15—20 年内，新能源汽车的潜在收益将是非常大的。
2. 新能源汽车的发展已经上升为国家战略，从产业链角度看，新能源汽车涉及整车、锂电池、充电站等多个相关产业。其中，锂电池产业无疑是新能源汽车产业板块中值得看好的板块之一，投资者可重点关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十节 新材料产业：天生“新材”必有用

新材料是指那些出现或已在发展中的，具有传统材料所不具备的优异性能和特殊功能的材料。新材料与传统材料之间并没有截然的分界，新材料是在传统材料的基础上发展而成，传统材料经过组成、结构、设计和工艺上的改进从而提高材料性能或出现新的性能都可能发展成为新材料。

新材料产业是当今世界各国重点发展的高新技术产业之一。新材料技术对其他领域的发展起着引导、支撑和相互依存的关键性作用，是最具推动力的共性基础技术。具有优异性能或特定功能、应用前景广阔的新材料已成为发展信息、航天、能源、生物等高技术的重要基础材料。

2010 年 10 月 18 日，根据《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，新材料产业也被定性为“国民经济的先导产业”，将大力发展稀土功能材料、高性能膜材料、特种玻璃、功能陶瓷、半导体照明材料等新型功能材料；积极发展高品质特殊钢、新型合金材料、工程塑料等先进结构材料；提升碳纤维、芳纶、超高分子量聚乙烯纤维等高性能纤维及其复合材料的发展水平；开展纳米、超导、智能等共性基础材料研究。随着 2011 年新材料产业的分项规划细则出台，新材料产业具体的资金支持、税收优惠、产品目录等内容会得以明确，新材料产业也将在更高的起点上发展。

在对新材料的投资方向上，碳纤维被寄予厚望。碳纤维属于国际高端新材料产品，是一种高性能纤维增强材料，由于具有高强度、耐高温、耐磨、耐腐蚀、导电和导热等性能，而且兼有纤维的柔软可加工性和碳材料的强抗拉力两大特征，以前主要应用于航空航天和军工等领域。近年来，随着生产技术水平的提高和生产规模的扩大，其应用范围都有逐渐扩大的趋势。

据相关统计数据显示，世界碳纤维的需求量将以每年约 13%的速度增长，预计在 2011 年，世界碳纤维的全球需求量将达 5 万吨，2012 年将达 6 万吨，到 2018 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需求量将可能达到10万吨。

而在航空航天领域的传统市场，随着一些新型超大型客机和新一代喷气式客机的投入运营，碳纤维的用量也在不断增加。在美国波音公司生产的波音787喷气式客机中，几乎50%的结构材料需要使用碳纤维复合材料和玻璃纤维增强塑料；欧洲空中客车公司计划于2013年投入运营的新一代喷气式客机的主机翼和机身材料也将采用大量碳纤维复合材料；三菱重工在新一代支线喷气客机主机翼和尾部组件的制作中也计划利用碳纤维复合材料。

在碳纤维应用的新市场，碳纤维主要用于风机叶片的载荷加强杆中。目前，由于风能发电的成本相对低廉，全球风机装机容量的增速迅猛，大容量风机的应用将成为主要趋势。而大容量风机的长叶片将会采用密度高重量轻的高碳纤维制造，未来随着风电应用范围的逐步扩大，将会大大拉动大丝束碳纤维需求的增长。除此之外，碳纤维的综合应用也将从豪华车型扩大到大众车型；而碳纤维在隔热材料领域的应用也在逐渐增大；此外，在核电、油田钻探、医疗器械、汽车构件、建筑补强材料、文体用品等领域，碳纤维也具有广阔的应用空间。

今后，随着经济的不断发展和人们生活水平的日益提高，碳纤维的应用范围将会越来越广。碳纤维作为国际高端新材料产品，在世界各个国家都备受重视；而且碳纤维所具有的独特的性能，使其相关产品也备受青睐；再加上碳纤维的高技术壁垒及其军工材料背景，将会更加吸引投资者的目光，从而加大对碳纤维的投资力度。

方大碳素（600516）公司为亚洲最大，世界第三大的炭素制品生产供应基地。公司炭素制品的综合生产能力高达26万吨，主导产品有电极、碳砖、特种石墨制品、生物炭制品、炭毡和炭/炭复合材料等众多炭素产品。

特种石墨是公司未来最大的看点，有望给公司业绩带来大幅增长。特种石墨是一类技术含量很高的碳素材料。光伏、核电、电火花加工、磨具等领域未来对特种石墨的需求均呈快速增长态势。目前，国内特种石墨的供给明显不足，并且产品档次偏低。高档特种石墨在国内的发展前景十分看好。目前公司已经具备了9000吨特种石墨的生产能力，产品涵盖核石墨、等静压石墨、高纯石墨等产品。公司还拟投资21.2亿元，建立特种石墨生产基地项目和新型炭材料研发中心。

公司实际控制人方威于2010年2月5日和2010年6月21日两次增持公司股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份，彰显其对公司未来前景的看好。

由于公司良好的发展前景和成长潜力，其股价也有不俗的表现。从 2010 年 7 月 5 日的最低价 6.00 元上摸至 2011 年 2 月 22 日的最高价 18.97 元。如图 8-24 所示。

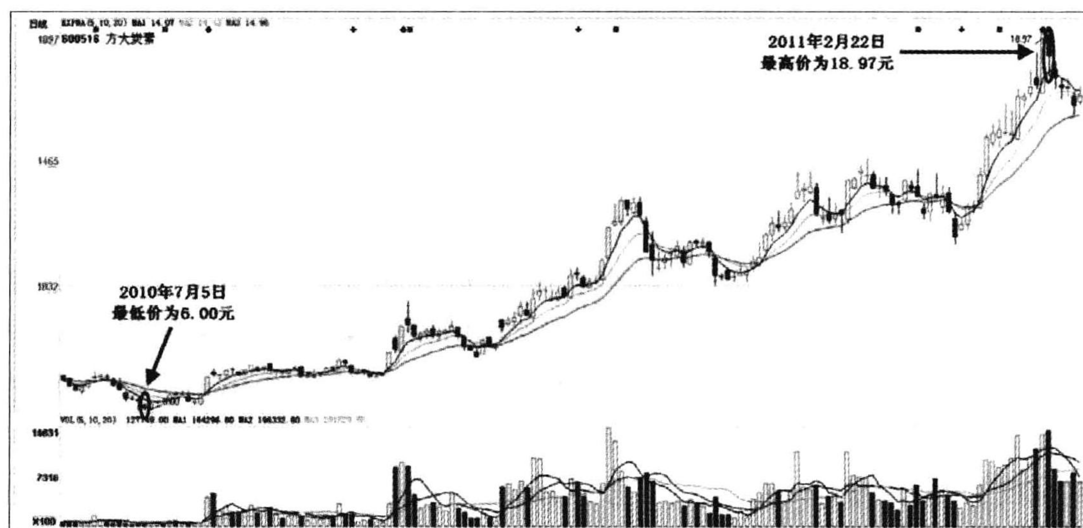


图 8-24

基本面分析要点：

1. 《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》将新材料定性为“国民经济的先导产业”，预示着新材料也将在更高的起点上发展。
2. 新材料涉及的范围很广，在对新材料的投资方向上，碳纤维被给予了厚望，投资者可重点关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一节 高端装备制造产业：“中国制造”的华丽转身

2010年10月18日通过的《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》中，高端装备制造作为七大战略新兴产业之一，将在重点领域集中力量加快推进。

高端装备制造业是指现代制造业的高端领域，为国民经济各大行业提供先进技术设备的产业，是各项工业技术、信息技术及各类新兴技术的集成载体。首先是技术上高端，表现为知识、技术密集，体现多学科和多领域高、精、尖技术的集成；其次是处于价值链高端，具有高附加值特征，同时它也是产业链的核心部分，发展水平决定产业链的整体竞争力。把高端装备制造业作为战略性新兴产业的重点来培育和发展，是中国走上创新驱动、内在增长轨道的必然选择，是今后相当长一段时期内的重点举措。装备制造业是一个国家的战略性产业和工业崛起的标志，是一国制造业的基础和核心竞争力所在。未来10年，中国高端装备制造业将迎来黄金增长期，成为国民经济重要的支柱产业。

随着中国开始向高端装备制造业快速布局，航空装备、卫星及其应用产业、轨道交通装备、海洋工程装备、智能制造装备等领域已成为产业发展热点，各项扶持政策已开始陆续出台，是2011年被业界普遍看好的投资良机。

高端装备制造业中的五大细分行业中以高铁及城轨设备、海洋工程装备、智能制造装备更为看好，原因如下：

1．行业市场容量可观，发展潜力巨大。以高铁为例，中国预计铁路建设在2010—2012年，总投资将维持在9000亿元的水平；

2．产业链较长，相关产品应用广泛，比如说，智能制造业下属的各子行业在上中下游产业中均有涉及；

3．技术优势明显，比如中国高铁技术已具备全球领先优势，在满足国内需求的同时，已开始走向世界；我国在海上钻井平台、自升平台、半潜平台制造方面，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅国内需求巨大而且已经实现并且不断扩大出口；

4.具有较强的板块效应，在政策大力扶持下，相关上市公司已经或正在产生经济效益，容易得到市场认同。

让我们一一分析高端装备制造产业每个细分领域中的投资机会：

1. 航空装备业

航空装备是一个国家的战略性产业和大国崛起的标志，也是一国博弈世界舞台和参与国际竞争的制高点。它巨大的高技术发展引擎，不仅推动了世界科技进步，更带动了全球经济的飞速发展，被称为“工业之花”。

国务院公布《国务院关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》指出，高端装备制造产业要重点发展以干支线飞机和通用飞机为主的航空装备，做大做强航空产业，并提出要加强支线航空与通用航空的市场配套基础设施建设，加快推进空域管理体制改革。

随着空域改革的推进和相关基础设施建设的加强，通用航空有望成为经济结构转型中的新增长点。

而通用航空产业的带动作用也引发了各地方政府的投资兴趣，包括通用航空机场在内的相关基础设施建设正不断完善，如小型航空器制造、飞行运行、维修服务、机场建设、托管、培训等领域，产业链较长，投资机会比较多。

航空动力（600893）是A股第一家真正意义上整体上市的军工企业。中国航空工业集团已经明确表示，航空动力将成为旗下发动机业务惟一的上市公司，并成为整合其他发动机资产的平台。2010年12月，公司正式获得由国家国防科技工业局颁发的《中华人民共和国武器装备科研生产许可证》，成为全国军工上市公司中首家获得关键军工项目武器装备科研生产许可证的单位。

目前公司在航空发动机制造方面拥有国内先进的技术和众多技术储备，具备研制生产大中型航空发动机的能力，是国内大型航空发动机制造基地企业，掌握了航空发动机制造的核心技术。

公司拥有机械设备中，精密数控设备占到30%以上，拥有价值近10亿元的数控加工中心以及一大批先进技术设备，是国家认定的企业技术中心单位。通过跟踪航空发动机设计的发展，引进国外先进技术与设备，进行大规模的技术改造，公司装备能力不断提高，满足了新型航空动机制造的要求，形成了国家及行业范围一流水平的制造能力。在资本市场上，其股价自其上市以来跌幅就一直远远小于涨幅，即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

便是在2008年的熊市中，该股涨势也十分强劲，随着“十二五”规划的出台，该股更是一发不可收拾，从2010年7月5日的最低价21.35元强势拉升至2010年11月12日的41.00元。如图8-25所示。

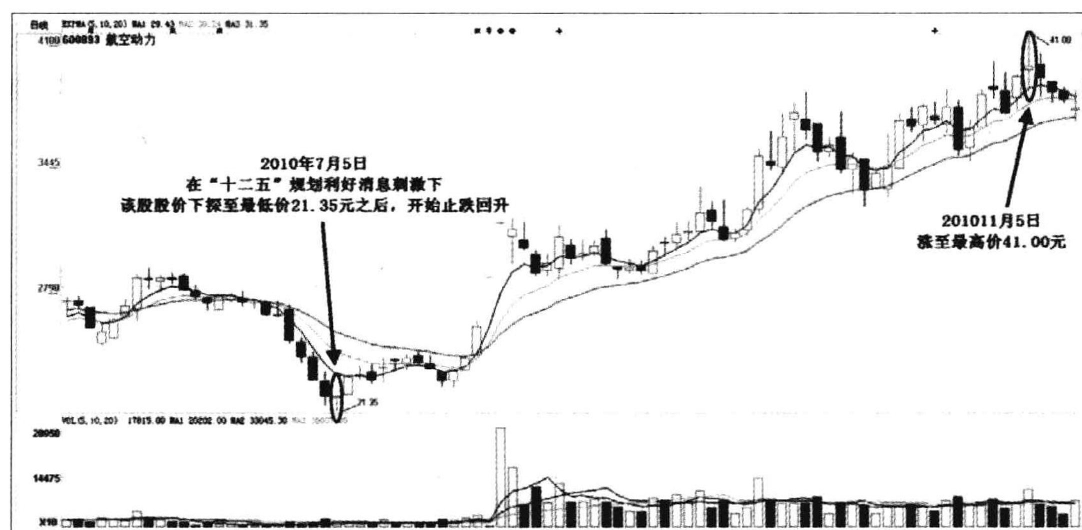


图 8-25

2. 卫星制造与应用

当前中国卫星导航已处于产业化转折的关键时期，卫星遥感应用正在探索商业化发展的道路，卫星通信广播应用产业已初具规模。

与民生高度相关并且当前能够实现产业化的新兴战略领域是卫星导航系统。经过多年发展，中国卫星应用从军事领域拓展到了民用消费领域，其中卫星导航已成为继移动通信、互联网之后信息产业的第三个增长点。到2009年卫星导航市场已达390亿元的规模，相关数据显示，2003年到2009年年间，中国卫星导航市场复合增长率达58.5%。卫星应用三大方向中，卫星导航从运营、导航终端至应用系统，甚至电子导航地图行业将迎来飞速发展。

3. 轨道交通装备业

轨道交通项目的建设在拉动投资、税收和就业增长，促进地方经济繁荣的同时，还进一步加快了城市化进程和城市群的成熟。其中，高铁已成为地方政府加码固定资产投资以带动经济科学发展的首选项目。城市轨道交通的发展潜力巨大，据国务院批复的地铁建设规划，到2015年，全国将新建轨道交通79条，总长达2300公里，总投资约8820亿元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时代新材（600458）是我国最大的专门从事轨道交通线路和车辆减震抗噪弹性元件研发和生产的企业，主营产品减振降噪弹性元件产品市场占有率超过 50%。公司开发的与高速铁路线路有关的配件产品包括伸缩缝、防水涂料、铁路扣件、轨道减震器、CA 砂浆及桥梁支座等 6 类，是国内 CA 砂浆、高铁道岔弹性铁垫板、风机减振器的唯一供应商。在这方面来说，时代新材受益于“十二五”规划中的高铁建设，股价迎来一波强劲的上涨行情。如图 8–26 所示。

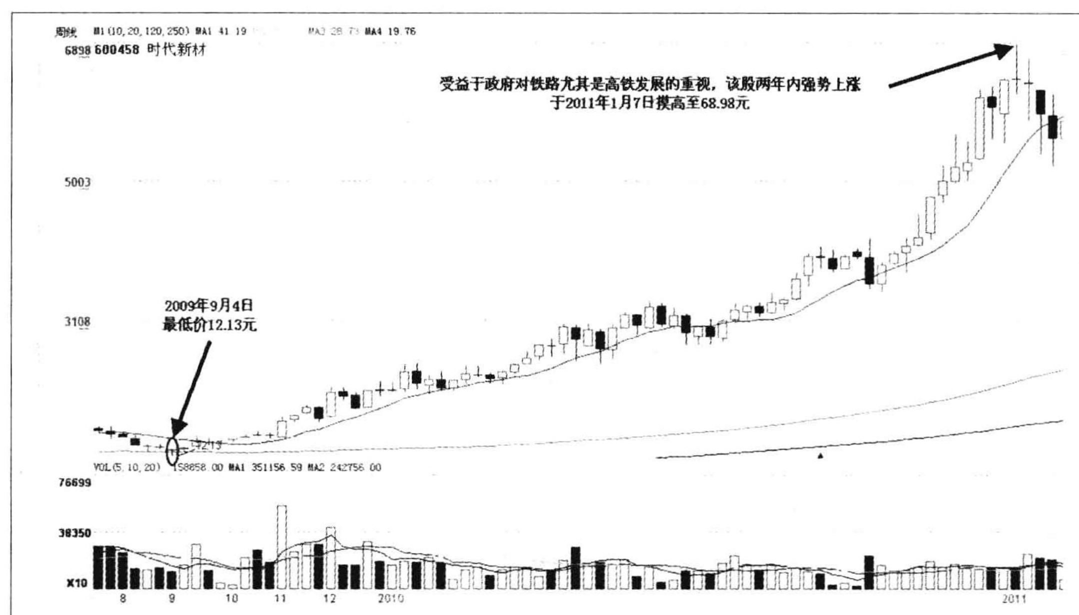


图 8–26 时代新材的周 K 线走势图

4. 海洋工程装备

未来全球探明石油可采储量的增长主要来自海洋，中国也不例外，尤其是中国南海油气资源丰富，勘探前景广阔。有关部门初步估计，南沙海域探明石油储量约为 351 亿吨，天然气约 8 万—10 万亿立方米，约占中国油气总资源 1/3 以上。为减轻石油进口的依赖，预计中国会加大海洋油气田的勘探和开采。而由于海洋工程装备是深海开采石油的基础，在此背景下，中国海洋工程装备制造业的发展将是必然。

5. 智能制造装备

智能制造装备主要包括以数控机床为代表的基础制造业。数控机床是高端装备制造业的“工作母机”。当今世界数控机床的先进水平和保有量，已成为一国制造业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水平、工业现代化程度和国家综合竞争力的重要指标。作为世界第一机床消费大国，中国的中高端数控机床产业的自给率严重偏低，机床业在设计研发、材料工艺、零部件等诸多方面与世界先进国家仍存在较大差距。受益国家产业政策，下游行业的巨大需求为中国数控机床产业赢得了宝贵的发展时机。

基本面分析要点：

1. 装备制造业是一个国家的战略性产业和工业崛起的标志，是一国制造业的基础和核心竞争力所在。未来 10 年，中国高端装备制造业必将成为国民经济的支柱产业，将迎来黄金增长期。
2. 随着中国开始向高端装备制造业快速布局，航空装备、卫星及其应用产业、轨道交通装备、海洋工程装备、智能制造装备等领域已成为产业发展热点，是高端制造业的投资良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章

安全边际
——为你的投资设置“护城河”

安全边际的说法相信股票投资者们都不陌生，和大家熟悉的“高抛低吸”有点相似。但高与低的判断依据是什么？高到多大幅度抛出，低到什么程度吸进？安全边际即为“高抛低吸”提供了依据。当价格达到足够的安全边际值时，就是投资者买进的黄金时机。基于此，格雷厄姆说：“安全边际可以被用来作为试金石，以区别投资操作与投机操作。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 安全边际的合理经验值

安全边际被价值投资的发现者格雷厄姆视为价值投资的核心概念，在整个价值投资体系中处于至高无上的地位。安全边际就是价值与价格相比被低估的程度或幅度。简单点说就是只有当价值被低估的时候才存在安全边际或安全边际为正，当价值与价格相当的时候安全边际为零，而当价值被高估的时候不存在安全边际或安全边际为负。价值投资者只对价值被低估特别是被严重低估的对象感兴趣。安全边际不保证能完全避免损失，但能保证获利的机会比损失的机会更多。

根据投资实践研究总结，安全边际的合理经验值在10%左右，也就是说，当价格偏离价值程度超过10%以上股票才有安全边际。安全边际的经验值使模糊的概念清晰化，为投资者提供了一个比较准确的买卖时机。当价格偏离价值10%以上时，安全边际程度较高，投资者可以买进；当价格与价值相当的时候，不存在安全边际；当价格偏离价值10%以下时，安全边际程度较低，此时不应该买进股票。

举个例子来说，假如某股票的内在价值为30元，当价格为27元或者低于27元时，投资者可根据当时的盘面情况选择买进时机；当价格恰好等于30元，股票的内在价值和价格相等，投资者此时不应该贸然买进；而当价格大于内在价值30元时，不存在安全边际，投资者就应该谨慎，远离这样的股票。

以安全边际经验值为买卖标准，其原因在于：

1. 当价格与价值的偏离程度小于10%时，股价变化的随机性很强；而当价格与价值偏离程度大于10%时，价格的变化方向和确定性比较明确。

2. 从具体操作来看，如果安全边际小于10%不利于投资者操作。在实践中，很多投资者喜欢分批买进看好的股票，当安全边际小于10%时，第一次买进的价格比较低，如果随后股价上涨，那么，在第二次和第三次甚至第四次买进时的成本会相对增加。而如果安全边际大于10%，投资者在第一次买进时的价格相对较低，即使股价上涨，后几次分批买进的成本也要比安全边际小于10%时的成本低，这样买进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的风险较小，而收益会增大。

3. 安全边际指的是一个区域，并非一个点，当安全边际值大于10%，股价如果继续下跌，将会形成一个安全区域，并且有可能在此区域形成之后停留一段时间，此时，投资者就可在安全区内选择最佳的买进点位。

所以，当出现了股价低于价值10%时立即买入并不是最佳的选择，再等一等，看一看，捕捉更佳的买入时机常常比安全边际一出现就买入效果要好很多。

4. 股价波动是难以准确预测的，尽管股价长期来说具有向价值回归的趋势，但何时回归，如何回归是不确定的。企业内在价值也是很难精确评估的，企业内在价值评估往往有误差，且这种误差又是不能完全避免的。为了弥补价值评估的误差和股价向价值回归在时间上的不确定性风险，价值投资者在确定安全边际的幅度时需要较大的安全区域，以确保在较小的风险程度下取得满意的投资收益率。

总之，10%是安全边际一个最起码的条件，不到10%不要买，而到了10%之后，买与不买还要根据当时的情况综合分析决定，原则上应该再观望一下。

基本面分析要点：

1. 根据实际操作经验总结，安全边际的合理经验值为10%，10%是安全边际一个最起码的条件，不到10%最好不要买。
2. 当价格偏离价值程度大于10%时，投资者可买进；当价格偏离价值程度小于10%时，股价变动的随机性很强，投资者最好不要买进。

第二节　安全边际出现的条件和规律

安全边际是价格偏离价值的程度，当价格低于其内在价值时，安全边际才会出现，也就是说，安全边际出现的基础是股价的下跌，只有当股价下跌或经过一段很深的跌幅之后才会有所谓的安全边际。那么，有哪些条件会促使安全边际出现呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 坏消息是安全边际出现的首要条件

股价下跌必是出现了一些对企业不利的消息，而只有当股价下跌时才有可能形成安全边际，所以，安全边际的出现常常是伴随着坏消息出现的。

越是人们想不到的坏消息，比如说不在人们预期之内的重大利空，越是能促进安全边际的扩展。安全边际与坏消息相伴相随，不可分割。投资者如果喜欢大的安全边际，就必须同时喜欢并善于分析、把握重大的利空事件和坏消息。投资者必须能够在令人不快、看似可怕的利空消息中保持理性，并用理性发现机会。可以说寻找大的安全边际实质就是在人人讨厌、人人避之不及的坏消息中寻找投资的机会，因为往往只有在坏消息出现时股价才会暴跌，才会给投资者带来低价买入的机会。

以 2008 年 3 月份的三聚氰胺事件为例。三聚氰胺事件给了中国乳业当头一棒，许多乳制品个股股价犹如高台跳水一样，一路纷纷直线下降。但也正是由于这种坏消息的出现，也就越促进了安全边际的扩展。以伊利股份（600887）来说，该股在三聚氰胺出现之后至 2008 年 10 月 31 日间，股价一直处于大幅跌势中，但就在 10 月 31 日，股价探底 6.45 元之后开始企稳，一路上涨，最高涨至 2010 年 12 月 3 日的最高价 46.10 元，上涨幅度之大，令很多投资者始料不及。如图 9-1 所示。

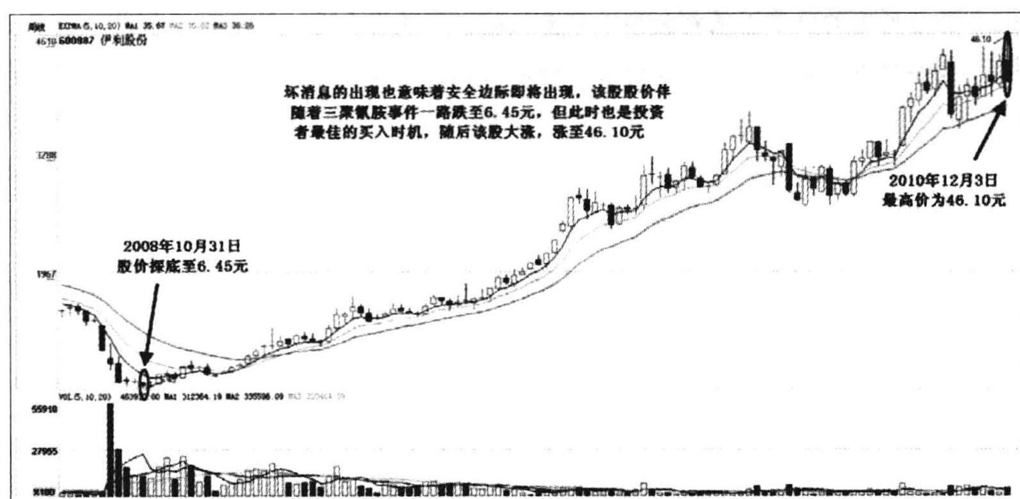


图 9-1

2. 优质企业是安全边际出现的基础

只有当股价下跌或者经过一段很深的跌幅之后才会形成安全边际，这句话绝不是说只要股价下跌就会形成安全边际，投资者就可以跟进。事实上，股价下跌形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

安全边际的基础条件必须是优质企业。

优质企业的价值中枢和内在价值是较为稳定的，突发利空事件只能影响一时，随着时间的推移，利空事件会逐渐被消化，下跌往往是短期性的。

应用安全边际原则进行投资的大好机会出现在优质企业被暂时的问题所困扰，而导致其股票被市场过度低估的时候。优质企业是安全边际出现的最重要基础，没有这个基础就不会出现安全边际，而是实质下跌。对于非优质企业股票的下跌，从来也不会形成安全边际。

通过以上分析，我们看到安全边际常常在优质企业遇到利空袭击的情况下发生，也就是说安全边际出现的两个条件：一是有坏消息；二是这个坏消息一定要出现在优质企业上。坏消息是安全边际出现的首要条件，优质企业是出现安全边际的基础，一旦这两个条件同时出现，就有极大的可能出现安全边际。

基本面分析要点：

1. 安全边际出现在股价下跌的过程中，而股价的下跌必然伴随着负面消息的出现，所以，我们说，安全边际出现的首要条件是坏消息的出现。
2. 并非所有的股票下跌都会形成安全边际，形成安全边际的基础必须是优质企业，因为只有优质企业的内在价值是稳定的，利空消息对股价的影响往往是短期的。

第三节　安全边际出现的推动者

股市是由数以万计的投资者组成的集体游戏，股价的变化从某种意义上来说，也反映了人们心理的变化。在众多投资者中，有几种类型的投资者，他们的行为推动了安全边际的出现：

1. 价值投资者

价值投资者的买卖行为在任何情况下都是根据股票的内在价值决定的，当价格低于价值时，他们就买进，当价格高于价值时，他们就卖出套现。而他们作出买卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行为的依据即安全边际。在股市的发展过程中，这类投资者越来越多，而他们也将成为安全边际投资最有利的推动者。

2. 趋势交易者

趋势交易者的操作原则是，股价上涨就买进，股价下跌就卖出。比如说，当股价从底部开始上涨时，趋势交易者会对该股票进行跟踪，一旦涨势确定，他们才会积极买进。反过来，在股价开始下跌的时候，他们也不是立即卖出，而是要等待和确认下跌趋势已经形成，此时才卖出。

趋势交易者在股市中占的比重最大，趋势交易者的这种行为特征对股价起到了助涨或助跌的作用。当股价涨起来后，趋势交易者的大量介入，会使股价涨得更高，从而形成助涨。反过来，当股价下跌的时候，趋势交易者的介入，会使股价跌得更凶。

当负面消息爆发之后，股价在趋势交易者的推动下连续下跌，这种推动直接导致了安全边际的出现。事实上，作为一个真正理智的投资者就应该看到此时或许已经是买进的最佳时机了。

3. 随机交易者（盲从者）

不管一个市场多么成熟、多么理性，市场总会存在着这样的投资者，他们没有深刻的理念，也没有成熟固定的盈利模式，更谈不上投资战略和投资风格。他们的交易和买卖常常是随机和随意的。看见涨就买，看见跌就卖，他们的交易完全凭感觉。

如果一个利空事件导致的股价快速下跌出现在随机交易者面前时，十有八九，随机交易者会卖出股票，他们的抛售促成了股价最后一跌，同时也扩大了安全边际。

在以上三种力量的接力推动下，突发利空后，股价快速下跌，预示安全边际不可避免地出现了。

基本面分析要点：

1. 任何活动都离不开人的参与，投资更不例外，从某种意义上来说，形形色色的投资者也是推动安全边际形成的原因之一。
2. 有三种类型的投资者，他们的投资行为直接推动了安全边际的形成：价值投资者、趋势交易者和盲从者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 安全边际的操作规律

在利用安全边际进行股票操作的过程中，有一些使用原则和规律，这些原则和规律是在大量实战案例归纳总结的基础上概括出来的，并且在多次使用中也是有效的。不过，准确地说，这些原则是一些共性特征，还不能说是必然的规律，而且实战使用过程中要根据具体环境，灵活使用。

1. 向价值回归的反弹展开过程通常较为缓慢，经历时间较长，往往不少于一个月。

2. 一个由负面消息引起的下跌，一般会出现两波下跌，中间经历一个失败的反弹或者若干个交易日的横盘，失败的反弹或者横盘往往在下跌 10%—15%时产生。

3. 在第二波下跌时往往成交量较小，且在第二波下跌的过程中，成交量越往后越小。

4. 反弹前有明显的技术转折信号，即出现了若干个交易日的小阳、小阴横盘后，股价被快速且连续的阴线打破横盘平台，然后又快速被拉回。

5. 利空引起的下跌，不支持短期内快速大幅反弹，从开始受负面消息影响下跌算起，至少两个交易周内不会发生实质性反弹，若有反弹往往也是失败的反弹。消息化需要一个过程，负面消息的出现往往是病来如山倒，而消息的消化则是病去如抽丝。

6. 反弹开始时间的早晚，与整个下跌过程的成交量有关，下跌过程成交量越大，反弹时间越晚，下跌过程成交量越小，反弹越早。

7. 整个反弹的高度至少都会回到起跌点，也就是向下跌多少，向上就能反多少。反弹的高度与下跌的幅度、下跌经历的时间、下跌时的成交量均无关系。这一点非常重要，这证实了价值投资一个最重要的观点：价格从长期来看，迟早会回到价值决定的位置，长期价格只与价值有关，其他因素只能影响短期价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 价格向价值回归的过程一般都比较慢，反弹时主要是缓慢的逐级反弹上去的，时间往往不少于一个月。
2. 股价反弹开始的时间早晚与下跌过程的成交量有关，成交量小，反弹时间早；成交量大，反弹时间晚。

第五节 安全边际操作的三个关键点

在安全边际操作中有三个基本关键点比较重要，这三个基本关键点分别是：

1. 确定利空消息

利空消息是安全边际出现的首要条件，投资者需要判断利空消息的真实性和对企业的影响。

有些利空消息属于空穴来风，是在人们口口相传中形成的，并没有实质性的支撑，这种利空消息不足以造成股价的深度下跌，所形成的安全边际效果很差。投资者要找的是那种实质性的利空，是经过确认的利空消息，这样的消息才是股价下跌的根本原因，股价下跌幅度也会很大，形成安全边际区域的可能性非常大。

另外还要确认利空消息不足以影响企业的长期发展，也就是这个利空消息对企业只是暂时的影响，并不影响企业的长期发展趋势和长期内在价值。打个比方来说，某人出车祸住院了。这时候，你要判断此次车祸会不会对此人造成实质性的损害，比如说，经过这次车祸，此人留下了后遗症，不能干活了，只能躺在床上被人照顾着，这种情况下，这次受伤就损害了这个人长期的内在价值，这时候就不是安全边际了，是实质损害。而如果只是伤了表皮，休息几天就好了，这次受伤就没有损害这个人的长期内在价值，就属于安全边际。

判断利空消息和利好消息一样，也需要投资者投入大量的精力，对这个事件的最坏影响进行评估。只有确定在最坏的情况下也不会影响企业的长期发展之后，才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能做安全边际的认定。

2. 排除心理干扰

有一位石油大亨死后，来到了他终身为之奋斗的天堂门口。可是，站在天堂门口的天使告诉他："先生，以您的条件是可以进入天堂的，但是现在天堂已经满员，没有您的座位了，要不，您到地狱去看看?"

大亨听后很沮丧，我那么勤奋努力，怎么只能进地狱呢？不行，我一定要进天堂，得到属于我自己的宝座。他想了想，站在天堂门口，冲着里面喊："地狱里的石油降价了!"

立刻，天堂里早已坐得稳稳当当的那些石油大亨们奔出来，冲向地狱。

看到天堂里一下子空出的许多座位，这位刚刚到来的石油大亨得意地迈入天堂，如意地坐在一席座椅上，享受着自己的聪明与智慧，在心里暗自取笑那些被他忽悠而去的人们。

过了一阵，他发现天堂里没有一个是他的同行，那些被他骗去的也没有一个折转回来。此时的大亨坐不住了：难道地狱里真有石油降价了？他们怎么没一个发现我说的是谎话，回头来抢这天堂里的座位呢？等了很长时间，大亨终于坐不住了，起身往地狱跑去。天使看到这种情况之后非常吃惊，询问大亨后得到的答案是："我想我还是到地狱碰碰运气，没准石油真降价了呢。"

这个小故事旨在告诉投资者：分析负面消息时一定要排除从众心理，坚持自己的判断。用超强的理性驱逐因为看到别人抛售行为而产生的动摇和焦虑。投资大师彼得·林奇的经验和观点有助于我们排除心理干扰，林奇认为，下跌是个极好的机会，买入你喜欢的股票，下跌就是使十分优秀的公司股票变得很便宜。下跌正是捡便宜的好机会，这些便宜货是那些惊慌中逃离风暴圈的投资者所丢出来的。

3. 准确判断股票价值

在安全边际操作中，要准确判断出被操作股票的客观内在价值，只有这样，投资者才能够知道股价是否出现了安全边际。比如，在正常情况下被操作股票价值 20 元，股价只有跌到 20 元以下投资者才能确知出现了安全边际。提前确知被操作股票值多少钱，是投资者确定股票是否有安全边际的绝对前提，否则想判明安全边际是否存在是完全不可能的。

判断股票的价值要立足于企业的基本面上，认真研究企业的发展前景、利润增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长率、国家政策是否扶持等因素。这项工作一般情况下应该在平时提前完成。也就是说，在这个企业还没有出现负面消息时，你就对它进行研究，如果等这个企业出现了负面消息，再临时判断企业的内在价值，往往由于时间仓促不易形成正确的结论，同时由于受到刚出现的负面消息的影响，价值判断客观性较差。

以上三个关键点是安全边际操作的基础，三者相辅相成，缺一不可，这三个关键环节中任何一个没有解决都可能招致价值投资最终失败。

基本面分析要点：

1. 安全边际必须伴随负面消息一起出现，这就需要投资负面消息进行判断，看是否是已经被证实了的消息，只有被证实后的负面消息才会造成股价真正的下跌。
2. 在安全边际操作中，要准确判断股票的内在价值，只要这样才能知道股价下跌之后是否出现了安全边际。
3. 对负面消息进行分析，一定要排除从众心理，坚持自己的判断。

第六节　行业安全边际是难得的投资机会

行业安全边际的具体内涵是：某一个行业，因为某种特殊的原因导致了整个行业面临着不可抗拒的困难，使得该行业中的企业整体陷入困境。但这种困境又是会得到解决的，对整个行业的内在价值不会产生实质性的改变，不会使整个行业消亡或者长期进入衰退。这种影响行业发展的困境随着某种条件的变化逐渐消失，该行业复苏。当行业复苏时，买入该行业的股票，享受该行业的复苏，就是行业安全边际投资。

行业自身的发展轨迹和趋势是行业所固有的规律，外部力量虽然在一定的时间内改变了这种规律，但一旦外部影响消失，行业的发展就将快速地回归原有状态。复苏性成长的股价成长过程，实际上是行业发展回归本来价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业安全边际投资需要投资者把握三个关键点：

1. 困境中的行业在困难中滞留的时间不会太短，股价在低位盘整或下跌的时间也比较长

某种足以改变行业整体发展趋势和轨迹的力量必定是非常强大，否则，它就不可能使行业整体陷入困境。强大的改变行业整体发展趋势和轨迹的力量变成弱小的力量并逐步消失，必定需要一个过程，这是事物发展变化的一般逻辑和原则，因此，行业复苏之前股价的下跌和盘整时间必定也是漫长的。

2. 导致行业整体陷入困境的因素必须是非本质性因素

比如航空公司，油价上涨带来的是成本的提高，但是航空公司的货运量和客运量都在增长，营业额也在增长，航空公司在社会经济中的基础性作用没有任何实质性的改变。油价上涨不能对航空公司作为社会经济中重要的部门构成影响，航空公司的成长不会因为油价上涨而受到实质性影响。

3. 引发行业陷入困境的因素无论持续多久，终究会消退

安全边际投资的基础是负面消息不会长久持续地影响股价，负面消息终究会消退。行业安全边际也是如此，负面消息的消退才会使产业才会迎来复苏，如果负面影响最终不消失，变成了长期影响，则复苏就不会来临。

行业安全边际投资在市场中普遍存在，它的本质就是行业整体发生了安全边际，它是价值投资的一个重要的流派和模式，它的优势明显、收益可观，投资者应该好好加以利用。

基本面分析要点：

1. 某一个行业，因为某种特殊的原因导致了整个行业面临着不可抗拒的困难，使得该行业中的企业整体陷入困境。但这种困境又是会得到解决的，对整个行业的内在价值不会产生实质的改变，这就是行业安全边际投资。
2. 行业安全边际投资需要投资者把握三个关键点：困境中的行业在困难中滞留的时间不会太短，股价在低位盘整或下跌的时间也比较长；导致行业整体陷入困境的因素必须是非本质性因素；引发行业陷入困境的因素无论持续多久，终究会消退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七节 安全边际与有效市场

安全边际作为一种简单的理论，也是一种最行之有效的投资操作方法。从多个侧面对安全边际进行了讨论后，把安全边际理论和市场上广泛存在的、与安全边际理论截然相反的有效市场理论进行对比，可以寻求出更多有价值的思想。

安全边际投资肯定市场并不是永远正确和理性的，股票价格低于价值的情况是存在的。安全边际理论认为，市场和股价始终是在理性的价格与非理性的价格交替转换中运行的，从来没有一个市场上的价格始终是在理性的控制下价格与价值永远完全一致，也从来没有一个市场上的价格是在非理性的完全控制下价格与价值永远偏离。

安全边际理论的核心思想是：理性的价格和非理性的价格交替出现是市场固有的特点。其中非理性的情况包括两种形式：一种是非理性的高估；另一种是非理性的低估，当出现非理性低估时，这就是安全边际。安全边际认为理性的因素和非理性因素是决定股价变化的一对不可分割的矛盾，有的时候理性因素是矛盾的主要方面，此时的市场价格就是价值和价格的统一；而有的时候非理性因素是矛盾的主要方面，这时市场价格和价值是背离的。

与安全边际理论相反，比安全边际理论影响更大的是有效市场理论。所谓的有效市场是指这样一种市场，在这个市场上，所有信息都会很快被市场参与者领悟并立刻反映到市场价格之中。这个理论认为，市场从来永远都是理性的，价格永远和基本面的真实情况一致，从来不会出现价格与基本面所决定的价值相背离的情况，市场上的价格从来不会出现误差，只要基本面没有发生变化，价格就不会发生变化。价格的变化只能由新的基本面信息决定。除非发生新的基本面信息，否则价格就不会发生变化。由于新的基本面信息现在还没有发生，任何人都不能提前预测未来会发生什么样的基本面信息，因此分析市场变化、预测市场没有可能性和可行性，分析与不分析其效果没有差别。一切基本面上的信息都会快速、及时的反映到股价中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某一资产值多少钱，答案是就值现在的价格，存在就是合理，现在的价格就是这一资产的真实价值。因此，有效市场理论主张不要分析、不要预测、不要估值，只要买入几只股票长期不动，等待后续的投资者来推高股价。

有效市场理论只揭示了市场中理性因素控制价格的一个阶段的情况，它否定了非理性因素控制价格也是市场一种客观情况的事实，有效市场理论只是整个市场客观变化的一个局部特性的描述。而安全边际理论更接近于全面的事实，安全边际理论比有效市场理论更宽大。它一方面既肯定了理性因素控制价格变化的客观存在，同时也揭示了非理性因素控制价格的变化也客观存在。并且安全边际理论给出了利用理性因素和非理性因素互相交替控制价格的规律，实现投资盈利。因此，无论是从思想的包容性还是从实用性讲，安全边际理论都高于有效市场理论。

有人认为，随着股市的发展，股市出现非理性波动的情况会日益减少，非理性价格也将日益减少，因此，安全边际也将减少。事实上，安全边际的出现有一个很重要的原因就是人性，即人在操作过程中的心理波动。之所以股市一定会发生非理性的情况，根源是在于人这种生物的精神结构中客观上存在两种精神现象，一种是理性的智力，另一种是非理性的情感。非理性的情感和理性的智力都是大自然赐予人类的能力，人类的任何行为都是在这两种力量共同支配下产生的。实际上，一个人的一生中，情感支配下的行为远远多于智慧和理性支配下的行为，人既有理性又有情感是安全边际出现的根基和本源。所以，安全边际投资并不会减少。

安全边际和有效市场理论虽然从某种意义上来说是对立的，但对立之中也有统一，投资者可利用这种统一来指导自己的投资行为：用有效市场的理性因素对股市中出现的一些因素进行准确的分析、判断，而用安全边际理论来判断股价与价值相背离的程度。这两种对立理论的统一应用可以增加操作的准确性，减少风险。

基本面分析要点：

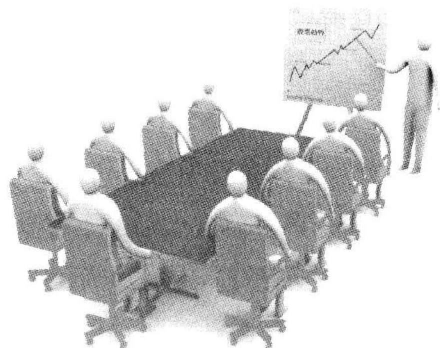
1. 安全边际理论和有效市场理论在一定程度上是相对立的两个概念。安全边际承认市场的非理性行为占据着主导地位，而有效市场理论认为理性行为占据着主导地位。
2. 事实上，将这两种对立的理论结合起来，可以产生更多有价值的思想：用有效市场的理性来判断影响股价的因素，而利用安全边际理论来判断股价与价值相背离的程度。这种结合的方法能在一定程度上增加操作的准确性，减小风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章

基本面分析要考虑的其他因素
——避免走入价值投资的误区

基本面分析侧重对造成股市波动的各种原因进行分析，比如说，企业的经营状况、国家的政策、行业的变化，等等。它是对整个市场大环境的分析，是股票分析的基石所在。但基本面并不能面面俱到，比如说，基本面分析兼顾不到投资者心理对股市的影响、它不能帮投资者准确地判断出买卖点等。这就需要投资者在基本面分析的基础上结合其他因素共同分析，以作出准确的投资决策。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节 技术面：基本面是基础，但别忽视技术分析的作用

运动员的助跑、起跳姿势即使相同，跳过的高度也未必相同，这是因为除了技术和临场发挥之外，运动员的基本素质起着重要的作用。与此同理，股票的蓄势、启动形态也许类似，但未必能走出同样的行情，这也是由股票的基本素质——基本面决定的。

透过基本面分析，投资者可以很清晰地找出现阶段自己应该投资“什么”。但基本面分析也有涉及不到的地方，那就是当你发现这只股票具有投资价值时，“何时”买进才能保证获利最大呢？对于这一问题，投资者就需要在基本面分析的基础上运用技术分析来判断。

所谓的技术分析，是透过图表或技术指标的记录，研究市场过去及现在的行为反应，以推测未来价格的变动趋势。其依据的技术指标的主要内容是由股价、成交量或涨跌指数等数据计算而得的。因此，我们也可以说，技术分析关心的是证券市场本身的变化，而不考虑会对股价产生某种影响的经济方面、政治方面的等各种外部的因素。

技术分析主要是预测短期内股价涨跌的趋势，能够让投资者更好地把握具体的买进卖出时机。从时间上来看，技术分析注重短期分析，在预测旧趋势结束和新趋势开始方面拥有基本面分析法不具备的许多优势。

基本面分析和技术分析各自的出发点不同，考虑问题的方式也就不同。基本面重“质”轻“量”，通过大势分析，它能解决投资“什么”的问题，但不能解决“何时”投资的问题；而技术分析正相反，它轻“质”重“量”，通过股价变化本身的分析，可以解决具体入市时机的问题，但对投资“什么”的问题不易解决。基本面和技术面都有对方不可替代的优点，要想搏击股市，取得比较满意的结果，必须将两者结合起来使用！这主要是因为以下几点：

1. 基本面分析是对股市波动的成因分析

基本面分析是对影响股市波动的各种因素进行研究，分析它们对股市有何种方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向的影响。如果股票市场大势向下，基本面分析就必须对近期股票市场供求关系和影响因素作出合理的分析，并指明股市整体走向和个股的波动方向。而技术分析注重的是短线量化分析，很可能会出现“只见树木，不见森林”的现象。例如，当某种股票价格连续攀升，各项技术指标也显示出买入信号时，如果股票的基本面情况并没有什么明显变化，这时投资者就需谨慎，因为该股票的上涨很可能是主力资金操纵的结果，在主力资金将股价抬到某一预定目标后，它们就会撤退，以套取投机利润，尤其在中国这样还不太成熟的股票市场上，这类“陷阱”比比皆是，而对这些骗局的识破又非技术分析所能及的，必须依靠基本面分析来解决。

2. 基本面分析是定性分析

通过体能测试得出的各项指标，对运动员取得比赛胜利的影响程度难以量化，基本面分析对股市的影响方向也只能加以定性。同时基本面分析不能解决入市时机的问题，只有在对股市及个股走势有了基本的判断之后，再结合技术分析，才有可能找出合适的入市时机。

3. 基本面分析是长线投资分析

基本面分析侧重于对大势的判断，分析时所考察的因素也多是宏观因素，它们对股市的影响较深远，由此分析得出的结论自然具有一定的前瞻性，对长线投资具有一定的指导意义，依此作出的投资志在博取长期回报以及分享整体经济增长带来的成果，而非短线投机收益。短线投机者的分析工具主要是技术分析法，至于在股市能否获得成功，在很大程度上取决于投资者的洞察力和行动。

综上所述，基本面分析的优点在于它能较准确地把握股市走向，给投资者从事长线投资提供决策依据，而缺点是分析时间效应较长，对具体的入市时间较难作出准确判断，要想解决此问题，还得在基础面分析的基础上加以技术分析的辅助，增加投资的准确率。

基本面分析是整个股票投资的基础，但投资者也不要忽略技术分析的重要性。总之，在投资实践中，一定要坚持以基本面为基础同时与技术分析相结合的分析方法，这样的投资才能更安全，获利才能更稳定。

基本面分析要点：

1. 基本面分析侧重对股价长期趋势的分析，能帮投资者解决买什么的问题；而技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析侧重于对买卖点的分析，能帮投资者解决何时买卖的问题。

2. 在分析股市行情时，要在基础面分析的基础上结合技术分析，这样的分析结果才能更准确，获利才能更稳定。

第二节　趋势投资：永远不要和趋势作对

人们常挂在口头上有一句话叫顺势而为，在股市中也有此一说。股市中的顺势而为主要是指在操作上要注重大盘运行的趋势，依趋势的发展方向来作为投资选择的方向。因为，市场能载舟，亦能覆舟。它可让投资者赚得满载而归，亦可让投资者一败涂地。许多投资者在一波中级行情宣告结束后，仍然不顾及市场已转势，依然搏杀其中，逆势持仓，结果身陷套牢的困境中。那么，投资者要顺的是什么势呢?

1. 顺应大盘的趋势

顺大势就是在大势向好或者大势平稳时才入市。大盘连续破位大跌时什么股都不炒，盘也不看，彻底空仓休息，这个时候硬要人市，那不叫炒股，叫赌博，十赌九输。顺大势还有层意思就是要密切注意政策动向，如果前段时间政策面发出“微调”信号，大部队都在往回撤，这时你还往前冲，那么套牢就是你最后的结局。

2. 顺应人气

人气旺盛的地方和市道，资金随人气而聚合，持筹者也愿意锁仓不动，这时投资者应顺势跟进或持仓。当人气消逝，投资者信心逐渐淡薄，甚至完全丧失时，要果断离场。

3. 顺个股股性

正如不同的人，个性也是不相同的一样，每只股票的股性也是不同的。投资者不能凭自己的主观意识将之描绘成“千人一面”的形式。比如说，某只股票股性呆滞，虽然大盘走势向好，但如果此时你只注重基本面而忽视该股的股性，那么，到头来你可能颗粒无收。当某只股票活跃，呈强走势时，常常逆大市而动，大市跌它启动，大市涨它回调，投资者同样应顺其股性才能踏准波动节奏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 顺应上市公司的发展趋势

企业的生命周期与人的生命一样，大致要经历青少年期、中壮年期、老年期三个状态。在选股的时候就一定要顺应上市公司的辉煌和失败。一般来说，应当选择位于青少年期的股票介入，因为这种股票的前景是很广阔的。

5. 顺应热点

每段行情都会有热点板块出现，板块中第一个涨停股通常是龙头，第一时间介入，收益一般相当可观。热点的把握一是多关注媒体信息，二是要结合盘面进行判断。

基本面分析要点：

1. 所谓的顺势而为主要是指在操作上要注重大盘运行的趋势，依趋势的发展方向来作为投资选择的方向。
2. 投资者要顺的“势”主要包括以下几种：顺应大盘的趋势、顺应人气、顺应个股股性、顺应上市公司的发展趋势、顺应市场的热点。

第三节　市场面：市场决定股价的变化

市场面是指市场供求状况、市场品种结构以及投资者结构等因素，市场面的变化会对股价产生一定的影响。

1. 供求状况对股价的影响

股票价格是由市场供求关系决定的，也就是由具体的买卖价格来决定。如果证券市场提供的投资回报较高，并且高到足以弥补证券市场的风险时，人们会将放在证券市场外的资金投入到证券市场，在这种情况下，较多的资金追逐相对较少的股票，股票价格以及股票指数就会上涨。相反情况下，股票价格和股票指数就会下跌。

影响股票供求关系的因素很多，主要是经济大环境的影响，其中包括政治因素和经济因素两方面。自 2008 年金融危机以来，世界各国对经济的干预趋于频繁，股市不仅仅体现经济，同时也体现政策对经济的扶持。当经济发展前景乐观，有政策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扶持时，股市呈上升趋势，人们都愿意将多余资金投入股市获利，股价自然上涨。而当经济不景气，股价自然下跌。

2. 证券市场品种结构对股价的影响

证券市场的品种结构主要指的是证券市场的构成及其各部分之间的量比关系。它对股价的影响主要体现在以下几个方面：

(1) 交易因素

一些大额的股票交易会影响股价变动。比如公司管理层出于个人原因需要在市场上卖出部分股票，基金经理因为有持有人要大量赎回而不得不卖出股票。这些交易背后的决策依据都不是由于公司基本面的改变，而是出于市场的需要，但往往会引发股价的波动。

(2) 市场和同类股票的表现

大多数股票的价格都会随同整个市场或板块内的其他股票价格的变动而变动。比如在市场突然出现大幅下跌的情况下，即便是那些基本面依旧良好的公司的股票价格也会遭殃。有研究显示，股票价格变动的90%都是由市场或板块的整体变动引发的。

(3) 动量

股票价格经常会根据短期的趋势来做运动，当股价上涨时，它的表现会越来越好，会吸引更多的人参与进来；当股价下跌时，尤其是持续下跌，即便是最坚定的投资者也可能选择暂时卖出，从而进一步加剧股价下跌。

(4) 替代品

股票不是唯一可以投资的品种，市场上还存在着大量可供选择的其他投资品种，比如房地产、企业债券和国债、期货等。即便是股票，不同地区的股票市场也存在替代效应。资金基本是固定的，而选择却很多，当投资者更倾向于其他投资品种或市场时，股票投资所能争取到的资金就会降低，股价就会下跌；反之亦然。

基本面分析要点：

1. 市场面指市场供求状况、市场品种结构以及投资者心理等因素，市场面的变化会对股价产生一定的影响。
2. 证券市场品种结构对股价的影响主要体现在四个方面：交易因素、市场和同类股票的表现、动量和替代品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节 心理因素：基本面分析不可忽略投资者心理

投资者的心理活动会对投资决策产生巨大的影响，进而对股价产生一定的影响。当投资者对股市持乐观态度时，股价将上涨；反之，股价将下跌。影响投资者的投资心理很多，其中有些心理倾向对股价有着明显的不利影响。

1. 偏好心理

偏好心理是指投资者在投资的股票种类上，总是倾向于某一类或某几类股票，特别是倾向于自己喜欢或经常做的股票。当机构大户偏好某种股票时，由于其购买力强或抛售的数量多，就会造成股票的价格脱离大势，呈现剧烈振荡现象。如某些股票，其每年的税后利润也就 0.1 元左右，由于一些机构大户的偏好，就将股价拉到接近 30 元的价格，而一旦机构大户出货，便大幅下跌，导致一些跟风散户惨遭损失。

2. 从众心理

服从多数是现代社会生活及经济生活的一项准则，在股市中，绝大部分投资者都认为多数的决定是合理的，于是就在自己毫不了解市场行情及股票情况的状况下，盲目依从他人跟风操作、追涨杀跌，这就是股市中的从众心理。

从众心理对股价主要起着放大的作用。在牛市阶段，有些投资者看见别人购进股票，就轻易地认为股票行情一定看好，唯恐落后，失去获利机会，在对市场前景毫无把握的情况下就急忙购进，从而导致股票价格的继续上涨。由于买入股票盈利的影响，越来越多的投资者受他人的影响，也不管实际宏观经济形势如何，对上市公司的基本面也不作分析研究，就开始买进股票，推动股价的进一步上涨。随着炒股发财效应的逐渐扩大，入市的投资者就越来越多，最后连一些平常对股市和金融都漠不关心的人都入市了，从而将股价推向一个不合理的高度，形成了一个短期牛市。在牛市向熊市转换阶段，一些较为理智的投资者会率先将资金从股市上撤出，引起股价的下跌，其他人看见别人卖出股票，又认为股市行情一定看跌，深怕自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遭受损失，跟着别人立刻作出售出的决定。随着股票下跌幅度的进一步加深，越来越多的投资者就跟着卖出股票，最后引起股市的暴跌。

3. 博傻心理

在股市上有一种流行的说法，就是股票交易是傻子与傻子竞技，不怕自己稀里糊涂以高价买进或低价卖出，只要有人比自己更傻，愿意以更高价买走或更低价抛售，自己就能有所盈利，这种心理就是博傻心理。

由于博傻心理的存在，许多投资者并不研究上市公司的财务状况和股票的投资价值，只要有人买就跟着买，有人卖就跟着卖，造成股价的大幅振荡，市场风险极大。中国的股市尚处在新兴加转轨的历史阶段，由于投资者尚不成熟，追涨杀跌之风盛行，股价常常出现大幅振荡，这就是投资者的博傻心理在作怪，只要我买，就会有人出更高的价格买走我的股票；只要我卖，就会有人在更低的价格出售，使自己能在低价补进。

4. 预期心理

预期心理是指投资者对未来股价走势以及各种影响股价因素变化的心理预期。在股市低迷时，股价已跌至相当低的水平，大部分都跌至每股净资产以内，但绝大多数投资者都无动于衷，持谨慎观望态度，致使股价进一步下跌。而一旦行情翻转，投资者在预期心理的作用下，却愿以较高的价格竞相买入股票，促使股价一路上扬。相反，在股价的顶部区域，投资者都不愿出售，等待股价的进一步上涨，而当股价开始下跌时，又认为股价的下跌空间很大，便纷纷加入抛售队伍。由于投资者对股价的未来走势过于乐观，就可能将股价抬高到空中楼阁的水平，比如将股价抬高到平均净资产的3倍甚至5倍的水平，使股价明显脱离其内在价值。

基本面分析要点：

1. 投资者对市场的心理预期将会影响股价的涨跌，投资者对市场持乐观态度时，股价将上涨；而当投资者对市场持悲观态度时，股价将下跌。
2. 影响投资行为的心理因素很多，其中有些心理倾向对股价有着明显的不利影响：偏好心理、从众心理、博傻心理、预期心理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五节　动态分析：永远不要静止地看股价

用动态的观点来看待股价的运行，对投资者的选股和选择买卖点大有裨益。事物的发展是运动的，公司的基本面是变化着的，即公司的股价的运行自然也不例外，所以，投资者应该用全面的、联系的、运动的观点，反对用片面的、孤立的和静止的观点看待股价的运行。一般认为，动态分析股价运行的基本规律有三个：

1. 全面的看待股价的运行

全面的看待股价的运行指的是要将股价的运行同大盘的实际情况结合起来。做股票，就单纯的买入而言，无非是追高与买低两种方法。然而要将这两种方法准确地运用于不同市场，绝非易事。追涨，看起来追的是确定无疑的涨势，是顺势而为。但是如果不结合大盘实际，不讲究操作环境，很可能面临惨败的后果。同样，买低，看起来风险很小，但是如果不懂得上升趋势的原理，一味买低，也可能陷入无底的深渊。

在不同的市场条件下，上涨的含义并不完全相同。在强势里，股票上涨，特别是前期上涨的股票，一般意味着升势确立，后市还有大涨，适当的追高是必须的，一味地谨小慎微，反而难以取得理想的收益。

比如说，三安光电（600703）在2008年11月7日至2010年1月20日的一段涨幅。2008年11月7日，该股自最低价5.89元启动，一路拉升至2009年5月6日的36.30元。在强势上涨行情中，该股的走势意味着升势确立，后市还会有大涨。果然在经过三个月左右的横盘整理之后，该股又开始了一波拉升行情，一直拉升至78.00元，较之前的最低价5.89元，涨幅高达1224.28%。如图10-1所示。

但是在弱市里，尤其是明显的熊市里，上涨往往意味着出货，意味着更凶狠的下跌，短暂的上涨后，是绵绵无尽的熊途。吃进去的投资者假如出逃不及，等着的将是覆灭的下场。就是在牛市里，一味地追涨也并不可取。在大盘已经放量滞涨或者转入调整后，此时突破的股票，失败的概率极大。有的短时间内回调二三十个百分点，高位买进的投资者吃了大亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

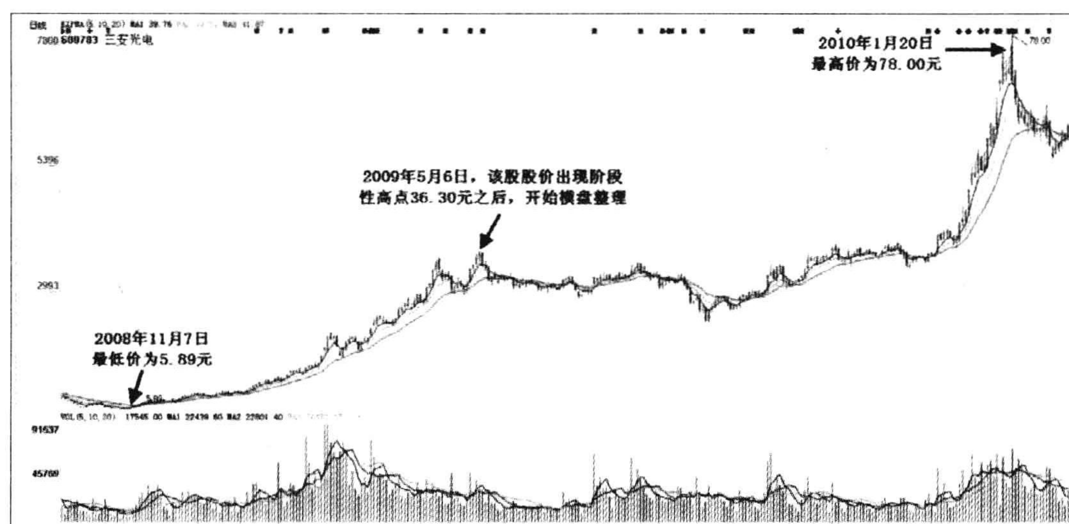


图 10-1

所以，对于动态分析来说，投资者在买进时所谓的追高和买低都要结合当时的市场环境和公司基本面的变化，以提高操作的胜率。

2. 联系的看待股价的运行

联系的看待股价的运行就是要求投资者在分析某只股票价格变动时要联系与之相同板块或同类型股票价格的变化。比如说，某一板块连续走强，在该板块内的某只股票的价格为 35 元，该价格在很多投资者看来属于高价股，但比较板块内的所有股票发现，该股票的价格位于低价位区。既然该板块整体被看好，那么此时投资就应该积极买进价格较低的股票，等待股价上涨获利。

3. 运动的看待股价的变化

运动的看待股价的变化指的是投资者在买进某只股票时，要将其价格做横向研究，比如说，贵州茅台（600519），茅台是人所共知的高价股，2010 年 8 月 30 日，茅台的股价为 159.82 元，这种股价已经是很高的了，但是横向比较茅台的股价可以发现，茅台的股价最高的时候涨到过 230.55 元，也就是说，茅台的股价还有可能会上涨，果然，茅台的股价在之后仍然一路上涨，最高涨至 2010 年 11 月 29 日的最高价 222.00 元。

将股价的运行同其历史价位相比较，看最高的历史价位为多少，比较现今的价位，结合其他因素共同分析，看是否还有上涨空间，如果是，就要果断地买进。

运用动态分析的观点来看待股价的运行，正确地处理追高与买低的辩证关系，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熟练地运用于不同市场，必将大大提高投资成功的胜率。

基本面分析要点：

1. 事物的发展是运动的，股价的运行也不例外，这就要求投资者要用动态的观点来看待股价。
2. 动态分析要求投资者用全面的、联系的、运动的观点来看待股价的运行。

第六节　非系统性风险：突发利空，你无法回避的股市炸弹

所谓非系统性风险是指：由于某种因素对市场中部分股票产生不利影响，从而导致该部分或个别股票呈现出的风险。这种风险主要影响某一种股票，与市场的其他股票没有直接联系，投资者可以通过分散投资的方法，来抵消该种风险。非系统性风险因此也可称为可分散风险，主要包括以下四类：

1. 财务风险

财务风险是指上市公司因筹措资金而产生的风险，即公司可能丧失偿债能力的风险。公司财务结构的不合理，往往会给公司造成财务风险。公司的财务风险主要表现为：无力偿还到期的债务、利率变动风险（即公司在负债期间，由于通货膨胀等的影响，贷款利率发生增长变化，利率的增长必然增加公司的资金成本，从而抵减了预期收益）、再筹资风险（即由于公司的负债经营导致公司负债比率的加大，相应降低了公司对债权人的债权保证程度，从而限制了公司从其他渠道增加负债筹资的能力）。

形成财务风险的因素主要有资本负债比率、资产与负债的期限、债务结构等因素。一般来说，公司的资本负债比率越高，债务结构越不合理，其财务风险越大。投资者在投资时应特别注重公司财务风险的分析。

2. 经营风险

经营风险主要指公司经营不景气，甚至失败、倒闭而给投资者带来损失。公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营、生产和投资活动的变化，导致公司盈利的变动，从而造成投资者收益本金的减少或损失。例如经济周期或商业营业周期的变化对公司收益的影响，竞争对手的变化对公司经营的影响，公司自身的管理和决策水平等都可能会导致经营风险。

影响公司经营业绩的因素很多，投资者在分析公司的经营风险时，既要把握宏观经济大环境的影响，又要把握不同行业、不同所有制类型、不同经营规模、不同管理风格、不同产品特点等对公司经营业绩的影响。

3. 道德风险

道德风险主要指上市公司管理者的道德风险。上市公司的股东和管理者是一种委托—代理关系。由于管理者和股东追求的目标不同，尤其在双方信息不对称的情况下，管理者的行为可能会造成对股东利益的损害。

4. 信用风险

信用风险也称违约风险，指不能按时向投资者支付本息而使投资者造成损失的可能性。主要针对债券投资品种，对于股票只有在公司破产的情况下才会出现。

造成违约风险的直接原因是公司财务状况不好，最严重的是公司破产。因此不管对于债券还是股票的投资，投资者必须对发行债券的信用等级和发行股票的上市公司进行详细的了解，“知彼知己，方能百战不殆”。

非系统性风险是个别性的风险，不会对整个股市产生负面影响，但是一旦发生往往让投资者措不及防、损失惨重。投资者可以通过分散投资或转换投资品种的方式来消除这种风险，重点是采取分散投资的方式。所谓的分散投资就是我们常说的“不要把鸡蛋放在同一个篮子里”。分散投资一定要特别注意分散投资的程度和分散投资品种的选择。

1. 分散投资的程度

分散投资的程度简单点说，就是要求投资者尽量将投资分散开来。但是，并不是说投资分散的程度越高就越好。分散的程度越高，投资者的精力也就越分散，往往很难兼顾所有的投资品种。具体分散程度应该如何把握呢？投资者需要根据多种情况来区别对待：

(1) 根据自身的情况来选择分散程度

如果投资者的实际操作能力较高，投资经验较丰富，并且有较多的看盘时间，那么就可以适当增加持股种类。如果投资者没有很强的投资实力，没有过多的时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和精力关注盘面变化，或者是刚刚进入股市的新手，则不能高度分散投资。

(2) 根据投资的方式确定分散程度

如果是立足于中长线的稳健型投资者，可以适当加大分散程度；如果是偏爱短线的激进型投资者，为了便于在实际操作中灵活机动地规避市场风险，选股的种类不能太多。

(3) 根据自身的资金实力大小来确定分散程度

资金实力强的投资者可以适当多的持有股票种类，资金少的则应少持有股票种类。因为，持有股票种类多了，容易分散注意力、降低操作效率，特别是资金少的投资者，持有股票种类过多时，反而会造成交易费用的上升。

(4) 根据市场所处位置的高低来确定分散程度

当大盘处于“高处不胜寒”的历史高位时，持股种类数量要少，一旦遭遇不利因素时，可以用最快的速度止损出逃。当大盘处于较低位置时，可以采用分散投资策略，逢低买入。

(5) 根据操作方式的不同确定分散程度

追涨型操作必须紧跟市场热点，选择最主流热点的最强势股，这类股票可供选择的数量本来就不多，而且追涨操作本身就具有一定风险。因此，这时投资者在选择股票种类数时要掌握“少而精”的原则。低买型操作，即是在股市低迷、个股廉价时，选择未来可能有较大上涨空间的潜力股，由于这时热点不明确，投资者需要在若干个最有可能成为未来热点的板块中分别买入，这样，将来无论哪个板块先启动，投资者都可以应对自如，因此，这种类型的操作需要分散程度较高。

2. 分散投资品种的选择

分散投资的时候还必须注意对投资品种的选择。在上市公司的行业、业绩、题材、概念和市场表现等方面，选择不同的品种进行多元化的投资。例如：可以买进银行股、地产股，也可以买进钢铁股或造纸股，当银行股下跌，有可能钢铁股上涨，那么，投资者就可以降低由于某一类型股票的非系统性风险而带来的收益不确定性。

但是，如果该投资者买进的是同一类型或板块的股票，就达不到分散投资和防范风险的目的。例如某投资者买进的 10 只股票全部是地产股，在地产股受到行业政策变动等因素影响而出现全面下跌的时候，那么该投资者则会遭遇较大损失。所以，对于分散投资的品种选择，必须重视在种类和特征上保持分散化的原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本面分析要点：

1. 非系统性风险指的是由于某种因素对市场中部分股票产生不利影响，从而导致该部分或个别股票呈现出的风险。这种风险主要影响某一种股票，因此也可称为可分散风险。
2. 非系统性风险主要包括以下四类：经营风险、财务风险、信用风险和道德风险。
3. 由于非系统性风险是个别性风险，因此投资者可以通过分散投资的方式来消除这种风险。在分散投资时要注意分散程度和分散品种的选择。

第七节　长期投资与波段操作

长期投资或波段操作，广义来说，都是一种投资的形式，长期投资，是指投资者不是每日或经常买卖股票，而是买进股票后持有数月或数年后才卖出。长期投资看的是公司的价值和成长，主要是依据价值投资理念以基本面分析来决定是否买卖某家公司的股票。波段操作，是指投资者每天或每周都交易股票。甚至有人在股票每分钟的卖方要价和买方出价的小差价之间寻求利润。这些人每天进出股市好几十次，甚至上百次。而有些人每天进出股市好几次，可能是交易一种股票或几种股票，人们称这种人为即日交易者。另外一种人每日或几日进出股市交易股票，人们称这种人为数日交易者。以上提到的三种交易者，我们统称为波段投资者。

无论是在牛市还是熊市，长期投资经常是一些分析师嘴边出现频率很高的一个词。世界股神巴菲特的投资理念便是坚持价值投资和长期投资。这些关于长期投资的观念，让很多投资者无所适从，特别是在现阶段股市低迷的情况下，长期投资似乎成为那些被深度套牢的投资者继续留在市场中的最后一丝希望。

不可否认，过度频繁的波段操作和买卖投资产品，无论是基金还是股票，都是中小投资者无法分享国内资本市场高增长的一个重要原因。而投资大师巴菲特也的确凭借价值投资和长期投资的理念，创造了股市投资收益神话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但事实上，如果只看表面意思，不理解长期投资的本质，盲目的坚持所谓的长期投资，实际上也并不能给投资者带来多大的好处。如果不幸赶上像2008年金融危机一样的经济萧条，投资者更是会血本无归。

张先生2007年7月开始初步涉及股票投资。初入股市时，他就告诫自己要像投资大师巴菲特那样坚持长期投资。在开始的几个月中，长期投资的确让他尝到了价值投资的甜头。尽管刚开始的时候的确很难坚持，看着自己的投资收益减少，的确让人惴惴不安。但从7月到10月，沪市冲破6000点的时候，整个市场虽然有几次回调但总的趋势还是上扬的。

然而，市场往往让人始料未及。正当人们满怀信心地期待着股指借着举办奥运会的机会冲向8000点乃至10000点时，次贷危机这只蝴蝶在大洋彼岸的美国扇动翅膀，它掀起的金融海啸影响了全世界，中国股市也不例外。股指从6000多点直泻而下，出现了一波深度回调。但面对回调的恐慌，长期投资的理念让张先生坚持了下来。一直到2008年1月，当沪市重返5500点时，张先生还是庆幸自己坚持长期投资的理念是正确的。

尽管当时国内经济的整个形势已经趋于灰暗，CPI的连续上涨、存贷款利率的不断上调都给经济持续增长带来了挥之不去的阴霾。而世界经济方面，美国的次贷危机也已经逐步扩散加深，整个世界经济都笼罩在一片萧条的阴影中。但对价值投资理念的片面理解使张先生没有冷静地思考此时的经济大环境，一味地以为只要自己坚持长期投资就一定会获利不菲。但随后而来的沪深两市一泻千里让张先生深度套牢。

为什么被众多投资者分析师奉为金科玉律的长期投资在张先生这里就失效了呢?事实上，并不是长期投资的理念有错误，而是投资者自己没有很好地理解长期投资的本质，片面地认为长期投资就是无条件的无限期持有。

坚持长期投资的理念，首先要弄清楚一点就是，长期投资是有条件的。这个条件也是许多投资者容易忽视的。那就是要在国际国内大环境向好的情况下继续持有，一旦经济大环境转向，就要考虑及时卖出。另外，坚持长期投资也要结合中国股市的基本情况进行。中国股市还是一个新兴市场，要走上成熟、受到全球金融的机构的认可，至少还需要相当长的时间，这是由中国经济本身发展水平所决定的。纵观宏观证券市场，中国股市目前的现状更适合波段操作，但要建立在价值投资的基础之上。也就是说，投资者的波段操作要建立在对上市公司内在价值的分析上，坚持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选择那些价格低于企业内在价值的股票进行投资，这样的波段操作，盈利才更有保证。抛开上述任何一个方面去单纯追求长期投资，都很可能会给投资者带来失败的结果。

张先生的失败就是忽视了全球经济的形势以及中国股市的基本情况的事实，不切实际的幻想经济危机会马上好转，就盲目选择了等待。

长期投资与波段操作并不存在优劣之分。综观中国股市二十年，几多成败，有做波段获取丰厚利润的，也有做长期投资开心笑到最后的，最重要的是理清自己的投资思路，形成自己的操作风格。

还是那句老话："尺有所短，寸有所长。"做股票，不论是做长期投资还是波段操作都应该结合股市、国内经济环境、自己的分析能力和风险承受能力，选择适合自己的投资风格，形成正确的投资理念，才能在股市中获取合理的收益。

基本面分析要点：

1. 长期投资或波段操作，都是一种投资的形式，长期投资指的是那些买进股票后长期持有的操作方式；波段操作指的是那些在股市中频繁进出，寻找最佳买卖点的操作方式。
2. 从中国股市的发展状况来看更适合波段操作，但要以价值投资为基础，抛开任何一方单纯地追求长期投资或波段操作，都有可能给投资者带来损失。

第八节 安全第一：股神巴菲特的投资之道

2008 年 12 月 31 日，上证综合指数以 1820.81 点收官，与 2008 年 1 月 2 日上证综合指数 5272.81 点相比，足足下跌了 3400 多点。这说明 2008 年的股市中，机构投资者都严重亏损，普通投资者几乎悉数被套。而在此之前，中国的投资者曾经历过 2006 年、2007 年年收益率超过 200%的回报，疯涨的股市让众多投资者欣喜若狂。骤然冷却的股市，令投资者们措手不及，从数倍的回报到本金难保，巨大的心理反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



差让很多投资者难以接受。

为什么会出现这种如过山车般的情况呢？实际上，是由于投资者根本没有领会投资的根本原则。投资的根本原则不是盈利，而是保证本金的安全。

保证本金的安全正是股神巴菲特最为推崇的交易定律。巴菲特曾提出投资要遵循的三条原则：第一条，保住你的本金；第二条，保住你的本金；第三条，记住前两条。这条原则已经成为投资界的金科玉律。

为了保证资金安全，巴菲特总是在市场最亢奋、投资人最贪婪的时刻保持清醒的头脑而急流勇退。1968 年 5 月，当美国股市一片狂热的时候，巴菲特却认为已再也找不到有投资价值的股票了，由此卖出了几乎所有的股票并解散了公司。结果在 1969 年 6 月，股市大跌渐渐演变成了股灾，到 1970 年 5 月，每种股票都比上年初下降了 50% 甚至更多。巴菲特因此躲过了一次灾难。

被称为中国私募教父，“赤子之心中国成长投资基金”的创始人赵丹阳先生也是一位将“安全第一”放在首位，极少数坚持价值投资的人，他是成功躲过股市泡沫破裂所引发的灾难的少数人之一。

在赵丹阳的投资生涯中，他一直坚信坚守自己的价值理念，将“安全”放在第一位。2005 年，看到整个市场一口气从 1000 点上涨到 2007 年 2 月份的 3000 多点，股指泡沫非常严重，股票的市盈率已经很高。坚定信奉价值投资理念的赵丹阳自称自己已经找不到符合自己价值投资理念的股票了，整个资本市场已经不能让他安心投资了。从 3000 点开始，赵丹阳就开始减仓，直至清仓。后来股指从 3000 点一口气上涨到 2007 年 10 月 16 日的 6000 多点，整个市场又翻倍了。面对市场财富增长的诱惑，赵丹阳旗下基金持有人坐不住了，意见开始滋生，越积越深，甚至对赵丹阳的投资理念和投资判断能力产生了不信任。在基金持有人的压力下，赵丹阳依然坚持自己的投资信念。当时他所面临的压力可想而知，其他基金包括公募和私募，绝大多数看多，甚至预测未来股指可以上涨到 8000 点，更有人抛出万点论。别的基金的净值不断增长，而自己的却增长的十分可怜，只有区区的百分之十几。其他的都有 60%，个别的创造了翻倍的奇迹。

业绩严重落后于同行，落后于股指，市场走势和自己的判断出现了严重的背离。这种背离幅度非常之大，达到一倍；背离的时间持续很长，达到一年。身受多重压力，赵丹阳不愧为久经沙场的投资高人，他表现出极大的抗压能力，就是不屈服市场，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

屈服于基金持有人对高收益的期望，不屈服与基金排名，就是不加仓，不买入。

市场在疯狂，赵丹阳坚持了自己的原则。

事实证明，赵丹阳的判断是非常正确的，当疯狂发展成疯癫，当泡沫破裂，市场又回归到理性之后，股指就完全失去了支撑力量，从6000多点一口气下跌到1600多点，众多基金亏损严重。当初认为赵丹阳踏空的人，这时哑口无言了，当初埋怨赵丹阳赚得这么少的投资者，开始面露内疚之意和敬佩、感激之情。

宁肯踏空，选择清盘，不愿意硬着头皮买入，坚持安全第一。这就是赵丹阳的过人之处。

高明的棋师，首先是一个防守专家。在博弈过程中，布防严密，使对方无懈可击。在此基础上，才发起进攻，伺机吃掉对方的棋子，使原本均衡的攻防力量变为悬殊的对比，从而使对手屈服。股票博弈是一种零和游戏，在这种游戏中，所有的活动被分为两种形式：其中一种行动的推进，是以另一种行动的退后为代价的。这样的游戏，决定了参与者非胜即负的结果。当然，所有人都希望自己最终是属于胜利的一方，在博弈中立于不败之地。要想达到这种的结果，同棋手一样，投资者首要的不是要进攻，而是先要保住自己的实力，先立足存身，然后才能谈得上赚钱。所以，先保本后赚钱，也就是先保证本金的安全再寻求盈利机会，就成了股市博弈的一项重要的入市原则。那么，投资如何遵循这一原则呢?

1. 宁可错过也不犯错

股市中，每天都有股票上涨，即使处于跌势中的市场也是如此。有的投资者缺乏克制力，见涨必追，逢跌抄底，轻率地作出投资决策，其结果往往造大部分资金的损失。

股市中有一个非常重要的“二八定律”。“二八定律”主要指的是在一轮行情只有20%的个股的涨幅比较大，80%个股将会随大盘起伏。而80%投资者会和这些涨幅巨大的个股失之交臂，仅20%的投资者与能与这种个股有一面之缘，能够真正买到这种个股的投资者更是少之又少。

所以，在投资过程中，不要总奢望能够买到涨幅非常大的股票，渴望着能够通过该股获得丰厚的回报，甚至一夜暴富。一夜暴富的故事在股市中不是没有，但少之甚少，甚至可是说这种获利并不能长久，设法保住本金的安全，从追求小利做起，天长日久，你或许也能从股市中获得如巴菲特般的财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 多等一两天

股市投资风险极高，投资者只要保住本金才能在股市中生存。在保住本金的前提下，敢于冒险的投资者也可以放手一搏。如果高位追涨，遇到盘中震荡，股价有摇摇欲坠之感。这时，计算一下持仓成本，对比盘中股价，只要还有小小的赚头，就给予我们等待的资本。假如股价继续下跌，接近成本价，则应赶紧平仓出局，不能有丝毫犹豫。

此时如果股价没有跌到成本价，就要屏气凝神，耐心地等待几天，看股价是否还有拔高的可能。因为有些黑马股的操盘机构在拉升途中通常会作一两天的震仓，以便清洗浮筹，使股价走得更远。

值得注意的是，切忌一等再等。如果股价长时间在高位横盘，那么，就可断定该股并不具备黑马股的特征，或者该股还未到真正拉升的时刻。出于保本的原则，及时退出观望是最好的办法，避免高位套牢使本金受损。

3. 只有套现的利润才是利润

一个想要捉火鸡的老人，他带着一个有活动门的大火鸡笼子。这个活动门用一个机关撑开，上面绑的细绳可牵到百尺外，由老人控制。他先在笼子外面铺好一些玉米，引诱野火鸡上门，一旦火鸡入内，就可以发现里面有更多的玉米。等到愈来愈多的火鸡被引入笼内，老人只须拉动细绳，笼门即能关闭。不久后，有 12 只野火鸡跑进笼内，但不一会，有一只火鸡跑了出去，剩下 11 只在笼内，老人想："刚才 12 只时拉绳该多好。"并安慰自己说："再等 1 分钟，或许那只跑出去的会再跑进来。"但就在他等待第 12 只火鸡时，又有两只跑了出去。此时老人埋怨道："刚才 11 只就该满足了，"并自言自语地说："只要再多捉一只，我一定拉绳封门。"可是走掉 3 只火鸡后，老人还在继续等待，最后只剩下 1 只火鸡在笼子里，他说："大不了全部跑光，我也要等到再回来一只才拉绳。"结果，最后的那只火鸡也跑到笼外，去寻找同伴了。老人也只能空手而归。

火鸡的故事意在提醒和教育那些优柔寡断又贪得无厌的人，要及时把看得见的利润装进自己的口袋，永远别期待"火鸡"越来越多，否则就有可能"偷鸡不成蚀把米"。

有的投资者一开始并不是没有赚到钱，而是凭空存在着太多的幻想，看到别的股票一涨再涨，就不能接受和面对自己的股票跑得慢甚至不动的现实，当股价已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始出现明显的回落，仍然一等再等，不作出任何实际行动，直到一分钱也没赚并且产生亏损。

适时买卖股票，以及如何去创造利润，永远是一门复杂的学问。但是，及时把看得见的利润装进口袋才是投资者最应该做的事情。

4. 勇于止损

华尔街投资大师赖瑞·海特说过："如果你不下注，你就不会赢；如果你输得精光，你就无法下注。"止损的意义在于控制风险，保住本金的安全。试想一下，如果事先把损失控制在某个范围之内，可以肯定，就算市场如何暴跌，投资者如何盲目追涨，其损失都会远远小于那些没有作出止损计划的投资者。

投资者采用安全第一的入市原则，主要着眼于股票博弈过程中的防守作用，如果十次交易十次平手，就说明你已经能在股票市场上站稳脚跟了，在此基础上，哪怕是再前进一小步，就已经是胜利者了。保住本金，然后才能大赢。

基本面分析要点：

1. 所谓的安全第一，就是要保证本金的安全。这是巴菲特最为推崇的投资原则。
2. 坚持安全第一的原则，投资者需做到以下几点：宁可错过也不犯错、多等一两天、只有套现的利润才是利润、勇于止损。

第九节 内幕交易：制度缺失下的投资黑洞

2010年8月30日，北京市高级人民法院对备受社会关注的黄光裕案作出终审判决，对黄光裕因犯非法经营罪、内幕交易罪、单位行贿罪，三罪并罚被判有期徒刑14年以及罚没8亿元人民币的判决维持不变，而对其妻子杜鹃因犯内幕交易罪一审被判处有期徒刑3年6个月改判为处有期徒刑3年且缓期3年执行，并处罚金人民币2亿元，杜鹃于当日被当庭释放。

一审北京市第二中级法院对黄光裕等人审理认定的内幕交易行为主要是：第一，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄光裕作为中关村董事及鹏泰公司的法定代表人，参与了中关村拟与鹏泰公司进行资产置换的运作和决策，并在该信息公告前的 2007 年 4 月 27 日至 6 月 27 日间，指令他人借用龙某、王某等人的身份证，开立个人股票账户并累计购入中关村 976 万余股，获利 348 万余元；第二，在中关村拟收购鹏润控股公司全部股权进行重组信息公告前，黄光裕指使他人以曹楚娟、林家锋等 79 人的身份证开立相关个人股票账户，于 2007 年 8 月 13 日至 9 月 28 日间，累计购入中关村股票 1.04 亿余股，至 2008 年 5 月 7 日资产重组信息公告日时，这些股票账户获利共计 3.06 亿余元。

另外，时任中关村董事长的许钟民明知黄光裕利用上述内幕信息进行中关村股票交易，仍在黄光裕的授意下指使许伟铭借用他人身份证开立个人股票账户 30 个，于 2007 年 8 月 13 日至 9 月 28 日间，累计购入中关村股票 3166 万余股，获利 9021 万余元。

2007 年以前，业绩平凡的中关村并未受到机构投资者的青睐和入驻，持有中关村股票的以散户投资者居多。中关村 2007 年一季度财务报告显示，截至 2007 年 3 月 31 日，总股本为 6.74 亿的中关村，由 19.39 万户投资者持有，持股可谓相当分散。而到 2008 年 6 月 30 日，即在中关村公告定向增发注入资产之后不久，当时中关村的股东户数仍高达 13.19 万户。

“很显然，在 2007 年 4 月至 2008 年 5 月这段时间，中关村股票是被散户投资者大量持有的，而这期间正是黄光裕动用大量资金‘坐庄’中关村之时，虽然从 K 线图走势上看，中关村股价在这段时间大幅上扬，但震荡幅度极大。”一位市场分析人士指出。

从中关村股价走势来看，黄光裕“坐庄”期间，股价于 2008 年 5 月最高达到 17.8 元，5 月 8 日，股价拉出一根带有长长上影线的阴线，换手率达到 11.96%。一般来说，3%的换手率是一种分界，70%的股票的换手率基本在 3%以下，当一只股票的换手率在 10%-15%以上时，表明有大庄在密切操作。此后股价一路暴跌，到 2008 年 11 月 4 日最低跌至 2.48 元。如图 10-2 所示。那么，黄光裕在这期间“坐庄”中关村，到底赚了多少钱呢？根据北京第二中级人民法院的判决书，黄光裕用于内幕交易的股票账户买卖中关村的账面收益额高达近 4 亿元。

一直以来，内幕交易都被视为证券市场的“顽疾”，是各国监管者面临的一道共

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

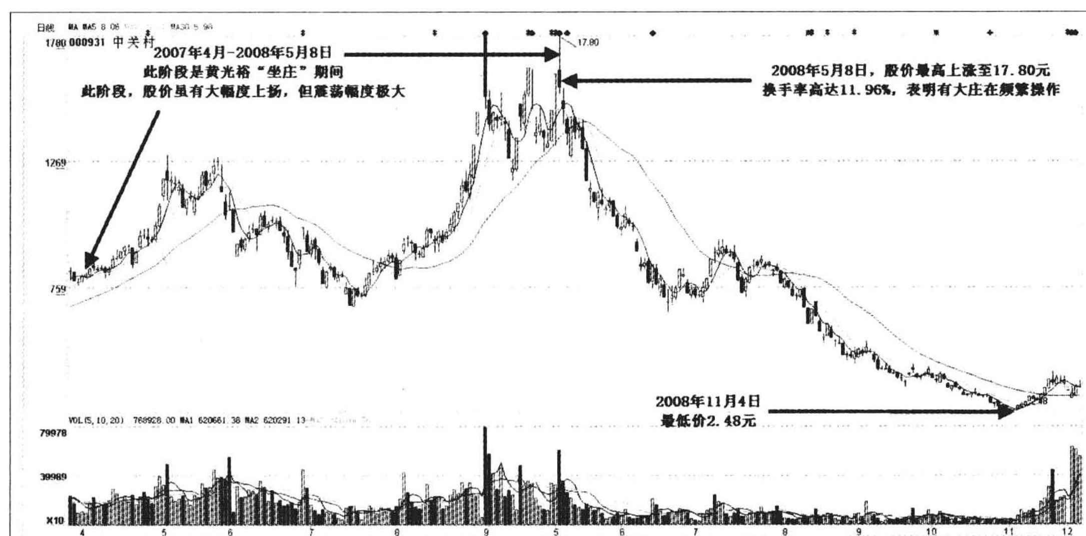


图 10-2

同的难题。所谓的内幕交易是指内幕人员和以不正当手段获取内幕信息的其他人员违反法律、法规的规定，泄露内幕信息，根据内幕信息买卖证券或者向他人提出买卖证券建议的行为。在中国，自被称为“中国内幕交易民事赔偿第一案”的股民陈宁诉新疆天山水泥股份有限公司原副总经理陈建良案，到二审判决生效的黄光裕“内幕交易”案，特别是随着证监会切实加大对内幕交易的打击力度，“内幕交易”逐渐走入公众投资者的视野，成为市场各方关注的焦点。内幕交易分为以下三种形态：

1. 内幕人利用内幕信息买卖相关证券

内幕人利用自己持有的内幕信息进行证券买卖是内幕交易最传统、最常见的一种形态。需要强调的是：

(1) 这里买卖既可以是以自己的名义买卖，也可以借他人之名义买卖或借他人之账户买卖，还可以和他人合伙买卖。

(2) 这一形态的内幕人包括传统内部人、接受信息者、泄露信息者以及盗用信息者，概而言之，所有内幕信息的持有者根据自己掌握的内幕信息进行证券交易都构成内幕交易；

(3) 内幕人在持有内幕信息的情况下，其不作为不构成内幕交易。尽管这种不作为符合规制内幕交易立法的目的，具有不公平性，但是这种不正当行为或者说违法行为难以证实，即使在立法中规定了也无实施之可能而徒有其名。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 持有内幕信息的人根据内幕信息建议他人买卖证券。

在这种形态中，内幕人根据自己持有的内幕信息怂恿、促使他人买卖证券。需要明确的是：双方当事人的一方必须是内幕人，而另一方是非内幕人；内幕人是建议他人从事证券交易，是基于内幕人对内幕信息的掌握而作出的，而不是直接将内幕信息提供给他人；内幕人的主观上是故意，即知道或应当知道他人会接受建议从事证券交易，仍然建议他人买卖相关证券；接受建议的他人必须实施证券交易行为。

3. 内幕人泄露内幕信息

所谓泄露内幕信息是指内幕人基于主观过错将内幕信息泄露给非内幕人的行为。期间，不论内幕信息在传递者之间辗转多少环节，也不论是直接接受者还是间接接受者，其泄露行为都构成内幕交易。

证券市场的主要功能在于通过价格发现机制，优化资源配置，而内幕交易的频繁出现不仅扭曲了证券市场的定价功能，导致股票价格暴涨暴跌，也动摇了市场良性运作的诚信基础，严重损害广大投资者的切身利益。基于此，如何强化投资者自我防范的意识及手段，切实保护自身的合法权益，成为摆在投资者面前的一道难题。

证券交易本身具有投机性，因此，防范内幕交易在一定程度上就是考验投资者对证券信息的灵敏程度。对证券投资者而言，首先应掌握获取证券信息的正确渠道，提升获取证券信息的能力。投资者获取证券信息的渠道主要有以下几种：

1. 查阅上市公司发布的信息

根据《上市公司信息披露管理办法》的规定，上市公司应定期披露年度报告、中期报告和季度报告，此为定期报告。此外，如果发生可能对上市公司证券及其衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，投资者尚未得知的，上市公司应当立即披露，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响，此为临时报告。上述报告，投资者可以在上市公司网站、证券交易所网站或者证券会指定的其他媒体（包括报刊和网站）查询。

2. 参加上市公司的股东大会

根据《公司法》规定，作为上市公司的股东，投资者可以通过参加股东大会了解所投资公司的基本情况。为掌握所持股的上市公司运行及经营信息，投资者还可以查阅、复制公司章程、股东会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 向上市公司的投资者关系管理部门进行相关咨询。

4. 通过证券公司客户端软件了解其所发布的上市公司相关信息。

此外，通过浏览相关行业协会网站或查询行业协会发布的行业发展情况及行业内企业发展状况的报告，投资者也可获知相关信息。还有，其他公共媒体的报道也不失为投资者获取证券信息的一种途径，但只可作为投资者的参考，证券相关信息仍应以法定信息披露渠道披露的信息为准。

基本面分析要点：

1. 内幕交易是指内幕人员和以不正当手段获取内幕信息，泄露内幕信息，根据内幕信息买卖证券或者向他人提出买卖证券建议的行为。
2. 内幕交易严重地损害了投资者的利益，对投资者来说，掌握获取信息的正确渠道，保持对信息的灵敏度是防范内幕交易的一个好方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

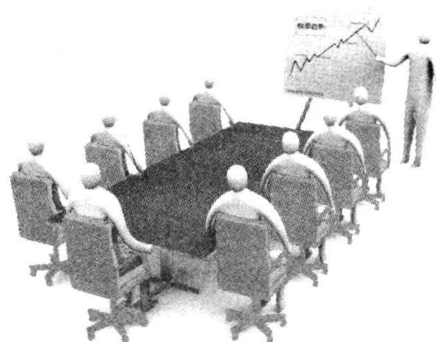
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章

基本面选股有技巧

——价格始终围绕价值上下波动

“选股如选妻”，在中国股市的上千只股票中，如何找出具有快速增值潜力的个股，是投资者获利的关键所在。因此，对个股的基本面进行详细分析就成了投资者必须练就的基本功。但对股票的基本面分析涵盖的范围非常广，对于普通投资者来说，想要全方位地对基本面进行分析有一定的难度，那么，有没有既能够减少投资者的工作量，又能使投资者快速获利的基本面选股技巧呢？答案是肯定的。只有熟练掌握了这些技巧，投资者才能又快又准地寻找出最具有投资价值的股票。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一节　关注企业无形资产的重要作用

无形资产是指上市公司用于生产商品或提供劳务、出租给他人或用于管理目的而持有的、没有实物形态的、使用年限超过一年的非货币性资产。它一般包括专利权、商标权、非专利技术、著作权、土地作用权、商誉、特许权、租赁权，等等。

企业无形资产是投资者必须考虑的重要因素之一。但在实际投资过程中，很多投资者对企业的无形资产并不敏感。事实上，无形资产虽然没有突出性的实物形态，但它是企业拥有的一种法定权利，表明公司拥有获得高于一般收益水平的能力。

投资者在关注企业无形资产时将注意力集中在品牌、专利、技术等方面即可。从一般情况来看，拥有强有力无形资产的企业几乎都是上市公司，而且通常都是蓝筹股、大牛股，比如说，被人们熟知的贵州茅台、苏宁电器等。只要投资者在生活中做个有心的人，从对企业的分析中看到无形资产的力量，那么，大牛股就很容易被你收入囊中了。那么无形资产中都隐含哪些信息呢？

1．以无形资产中的名牌和技术来说，拥有自主知识产权、核心技术，形成了一定品牌的企业，其通常都有良好的基本面，都是行业的龙头。

比如茅台，格力空调等都是名牌产品，与之相对应的股票贵州茅台（600519）和格力电器（000651）等都是烟酒行业和电器行业中最典型的牛股代表。

2．拥有过硬的无形资产的产品通常具有很高的市场关注度，公司产品一旦有某方面的缺陷，立刻就会被媒体曝光，消费者可以很快对公司的经营情况做到心中有数。

3．通常，无形资产所创造出来的实际效应将会有一个行业名次对比，因此投资者很容易发现行业的龙头。

就拿汽车和手机来打个比方，这两种消费品的竞争异常激烈，企业之间的竞争更是剑拔弩张。因为汽车作为耐用消费品的消费和更新换代周期比较长，而电子消费品更新换代的速度非常之快。总体来看，汽车和手机两类消费品表现出典型的“双刃剑”特征：一个是行业景气来得特别快、特别猛烈，厂家只要有一个顺应潮流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的产品就可能实现爆发性增长；另一个是行业景气的变化幅度非常大，整个行业在竞争与整合的过程中，各个企业的经营效益也可能出现很大差异。因此，对这两类产品，投资者可以很容易地通过品牌、技术等行业名次，辨别这些公司的经营效益。

基本面分析要点：

1. 企业无形资产是投资者必须考虑的重要因素之一，投资者可将注意力集中在品牌、技术和专利三方面。
2. 无形资产所创造出来的实际效应将会有一个行业名词对比，投资者可以很容易地通过品牌、技术等行业名次，辨别这些公司的经营效益。

第二节　如何克服投资的死敌——踏空

中国人民银行行长周小川曾经这样说过：“投资股市有风险，不投资股市风险更大!”后半句话中所说的风险不是传统意义上的股市风险，而是牛市中特有的“踏空”风险。

所谓踏空就是指股价上涨，而原来抛出股票的投资者，因某种因素没有及时买进。当一只股票的股价一路上升，投资者判断后市股价会回落，于是将该股抛出，想在低价位把已抛出的股票买回，谁知股价并没有回落，仍然一直上升，这样一来，这“高抛低接”的一脚就算“踏空”了。

举例说明，有某只股票，你估计它明天会跌到每股 4 元，于是你打算在 4 元的时候买入，第二天开市之后，你就下单 4 元买入。但是它高开 4.20 元，然后一路上涨再也不回头。你当然就没有买到，到了第三天，你还是期待能在 4 元买入，但是它还继续上涨，第四天竟然涨到了 5 元以上，这时候，你后悔应该在 4.20 的时候买入就好了，但是已经不可能了，这就叫踏空。

熊市有风险，牛市中同样存在风险。牛市绝不是每一位市场参与者的盛宴，2007 年大牛市中有 30%的投资者踏空，与此盛宴无缘就是最好的证明。牛市火暴，有些投资者却屡屡踏空，眼看指数绝尘而去，追涨吧，又怕套牢，不追吧，看人家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数钱，心又不甘。因此有人说，踏空是牛市中最大的风险，那么在踏空后投资者应该如何面对呢？

2009 年上半年，A 股市场可谓是牛蹄狂奔，几无停歇。由于看不清楚市场走势，许多投资者陷入进退两难境地。既不能“大投”，以防被套牢；也不能“小投”，以防踏空。面对一轮牛市中的踏空，投资者应该调整心态，沉着应对，须做到“三心二意”。

1. 平常心

对于世界上任何国家的股市和股票而言，涨跌起伏都是十分平常的事。因此，投资者大可不必为踏空某段行情而懊恼不已。作为这个市场的参与者，牛市中能否抓到牛股，享受到胜利的喜悦，关键还在于投资者如何尽快调整好心态，正确果断操作。

2. 恒心

所谓恒心，就是即便在 2008 年，不小心被套牢；2009 年，再不小心踏空，都不必过于自负和自责。俗话说，股市里没有永远的赢家，也没有永远的输家。这话的真正内涵是：投资者既然打算进行价值投资，就必须保持必要的恒心，就算踏空也可以等待下一轮行情的到来。

3. 耐心

牛市不能按照一般常理去想象，投资者需要清醒认识，中国股市的牛市是基于国内经济逐步走好、政策面持续转暖、市场流动性逐渐宽裕等多重利好支撑下展开的。

说完“三心”，那么，何为“二意”呢？

1. “见财起意”，大胆买股

很显然，2008 年的一轮大熊市，已经将大部分投资者的投资热情严重破坏，这也导致 2009 年牛年开始后，看着指数一路上涨，很多投资者就是不敢伸手，害怕像 2008 年一样，出手即被套。无论从基本面、政策面还是资金面来看，新的牛市行情已不容置疑，对于踏空的投资者来说，最重要的是扭转熊市思维，树立牛市观念，选择合适的机会介入，分享牛市的盛宴。千万别盲目悲观，一味看空，否则容易将盛宴变为剩宴。

2. 打定主意，选择适合进行价值投资的股票

股票市场是一个多元化的市场，我们必须看到，除了主力资金外，市场中还有其他各类参与者，他们的力量有时会非常强大，尤其在主流板块处于休整的时候，他们会成为主角。特别是在牛市行情中，选股就很有讲究。在把握主流的同时，应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该对国家“十二五”规划中那些龙头个股加以关注。

基本面分析要点：

1. 面对踏空，投资者需要有平常心、有恒心、有耐心。
2. 面对踏空，投资者应该“见财起意”、打定主意在选股时尽量选择那些适合进行价值投资的股票。

第三节　高送转股票具有强大的上涨潜力

高送转概念股，在中国股市中是长盛不衰的炒作题材，曾经造就了许多股价翻番的大“黑马”。作为一种炒作题材，高送转概念股在大盘处于上涨阶段时容易受到主力资金的追捧，相同时期内的股价涨幅往往远高于大盘指数，若能提前布局此类概念股将会获得丰厚收益。

从高送转概念股的市场历史走势情况看，可以分为高送转方案公布前、公布后和方案实施三个阶段。在这三个阶段中，方案公布前的走势最为强劲，最受市场资金追捧。比如，2010 年 12 月 30 日，市场出现精诚铜业即将公布高送转分配方案的利好消息，在此消息的极度刺激下，该股股价从当日最低价的 19.60 元大幅上行，一举突破箱体，开始拉升态势。此次涨势一直持续到 2011 年 2 月 21 日，当日该股发布公告，股东大会同意 2010 年利润分配方案，即 10 转 10 派 2，当日股价上行至 31.66 元，较 2010 年 12 月 30 日，涨幅为 61.53%。2011 年 3 月 1 日，精诚铜业除权除息，而后演绎出填权行情，股价于 3 月 8、9、10 日连续三天拉出涨停。如图 11-1 所示。

上市公司在高送转分配方案公布后，其市场走势一般将会出现两种情况：

1．股本扩张能力和成长性较强的公司，股价多数会走出连续上涨行情；

2．较早公布报表和高送转方案的上市公司，股价上涨往往具有较强的持续性，而较晚公布的公司，由于股价已提前反映，且处于概念炒作末期，因此，在方案公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

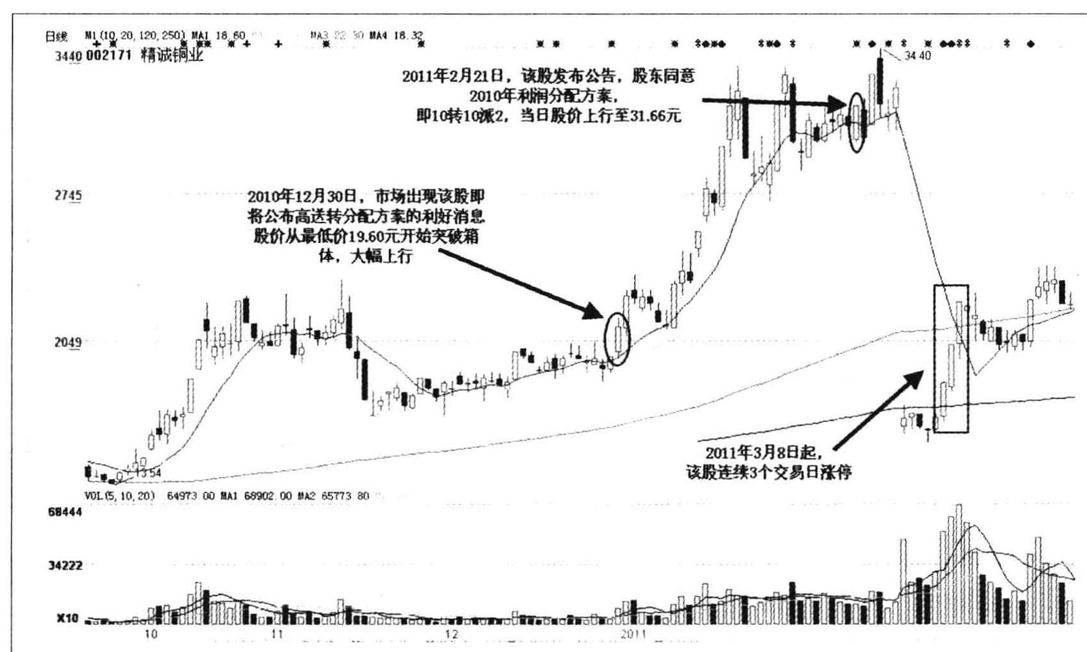


图 11-1 精诚铜业日 K 线图

布后往往会出现回调走势。

在送转方案实施前，一般都会出现飙升的高送转抢权行情，如果公司业绩良好且成长性高，则在除权后将会出现填权走势。但由于大多数高送转个股在除权之前已出现较大涨幅，其未来填权走势将存在很大的不确定性，因此在抢权阶段追高会存在较大的投资风险。

通过对中国股市高送转上市公司历史情况分析，我们发现高送转上市公司往往具有以下特征：

1. 上市公司的业绩相对优良，净资产值高

投资高送转股必须要重点关注上市公司的盈利能力及成长性，毕竟盈利能力是股本扩张最基本的条件，优秀的业绩是进行高比例送配的基础。从历史上公布高送转的上市公司来看，其每股收益高于 0.2 元占绝大多数。一般来说，如果每股收益高于 0.2 元，主营业务增长率达到 50%以上，也确实有投资关注的必要。

2. 所属行业处于稳定发展期、收益相对稳定且位于行业龙头地位的上市公司

当此类公司存在较强烈的扩张需求时，如有新建项目需要大量资金，则将会优先考虑高送转方案。例如，曾实施过高送转方案的西飞国际（000768）、中兵光电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(600435）等均属于军工行业的龙头企业，收益呈现持续稳定增长态势。

3. 上市公司有充足的资本公积金和丰厚的滚存未分配利润

资本公积金的主要用途有两个，一是转增资本，二是弥补亏损。因此每股资本公积金越多送转股的能力就越强，而每股未分配利润则代表分红潜力的高低。从历史情况看，进行高送转的上市公司每股资本公积多数超过两元，而每股未分配利润基本大于 1.5 元。

4. 中小板公司高送转的机会更多些

主要原因在于中小板公司的总股本小、业绩优良，其成长性相对主板具有明显优势，虽然在许多细分行业内，中小板公司处于龙头地位，但在大行业分类中优势不突出，为在市场中抢占更大份额，且业绩支撑性良好，中小板公司都会竭力对其资本进行扩张。如苏宁电器（002024)，2004 年上市以来连续大比例送转，股本最初为 0.93 亿股，连续 5 年进行高比例送转，于 2009 年已达 44.87 亿股，成为中小板中的大盘股。

5. 上市公司有急于融资的需求

由于受增发门槛提高和配股比例的限制，一些净资产值高、业绩非常优秀的上市公司，为了考虑日后能更多地融资，往往会积极地实施高送转方案，为将来更大规模的融资提供便利条件。

需要提醒投资者的是，投资高送转股票时可重点关注定向增发的个股。因为定向增发后进行高送转的概率较大。数据统计显示，实施增发后有 30%—50%的上市公司将在下一年度进行送股或转增股本，在高送转的股票中有 30%左右是最近一年曾经增发过的个股。这主要是由于增发融资之后，上市公司不仅资产规模扩大，而且扩大产能后意味着成长性的提升，本身具备高送转能力。而除大股东之外，参与定向增发的投资者所持股票的锁定期为 12 个月，这些投资者往往是财务投资者，为迎合其增加股票的解禁需求，上市公司通过高送转做高股价的冲动比较强烈。

投资者在对高送转题材股进行长线投资时，要注意控制长线风险，控制长线风险需要注意以下几方面：

1. 注意主力机构凭借利好出货

一些高转送的股票在高转送方案公布前，已被先知先觉的主力大幅炒高，当高转送方案公布时，就是主力出货、股价见顶之时，此时，普通投资者千万不可追高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入，以防被套的危险。

2. 注意上市公司借高送转股“圈钱”

因为上市公司在配股再融资时，一般有不超过总股本30%的限制，这就会促使上市公司在配股前先扩大股本。而在融资额不变的前提下，较低的配股或增发价更加容易吸引投资者认购，上市公司通过高比例送转股，可以扩大股本、降低股价，从而有利于上市公司更顺利地从市场中圈得更多的钱。

3. 注意上市公司利用高送转制造给予股东高回报的假象

上市公司的年度分配是给予股东的回报，在西方较为成熟的证券市场中，现金分红才是回报股东的最主要方式，而送转股则被视作股份拆细的方法，主要是为了提高股票的流通性。现金分红要求上市公司有良好的盈利能力和充足的现金流，而高送转股对上市公司经营业绩的要求很低，即使公司亏损，只要具有高额的资本公积金和每股净资产，也可以实施。高送转股帮助那些在资金周转上捉襟见肘的公司制造了给予股东高回报的假象，但是这些股票即使推出高送转方案，也对市场缺乏吸引力。

高转送能力是由上市公司业绩的持续成长决定的，但事实上很多公司在不具备业绩支持的情况下，仍有扩张股本的要求，其股价因投机炒作而被过分推高，而这种情况往往具有很大的风险性。因此投资者在选择高转送股票进行投资时，首先要关注企业的基本面和成长性，最后再考虑股本的扩张，同时应全面了解各种信息，才可能获得较好的投资收益，降低投资风险。

基本面分析要点：

1. 高送转概念股在大盘处于上涨阶段时容易受到主力资金的追捧，相同时期内的股价涨幅往往远高于大盘指数，若能提前布局此类概念股将会获得丰厚收益。
2. 投资者在选择高转送股票进行投资时，首先要关注企业的基本面和成长性，最后再考虑股本的扩张，同时应全面了解各种信息，这样才能减少风险，获得较好的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四节　定向增发带来投资机会

所谓定向增发股是指非公开发行即向特定投资者发行，也叫定向增发，实际上就是海外常见的私募（即私募股权投资，简称 PE）。定向增发股经常会成为强势股，易产生投资机会。因此，定向增发股是很多投资者追捧的对象。

一般说来，定向增发是一个积极的基本面信息。因为定向增发极有可能给上市公司的业绩增长带来立竿见影的效果。定向增发可以为目标上市公司带来两种变化：

1. 通过定向增发实现目标公司整体上市目的

集团公司拥有多项优质资产，这些集团优质资产通过定向增发募集资金收购后，就会与目标上市公司进行整合或注入。这样，一方面上市公司在行业地位、生产经营、业绩持续增长和净资产等多方面都会发生巨大变化，另一方面可以解决与集团所属单位的关联交易。

这种由于集团资产整合或注入带来上市公司盈利增长与价值重估，相对于目标上市公司单一增长、或者外延扩张更为直接。同时，通过定向增发实现整体上市，有利于增厚上市公司每股收益，以提升上市公司二级市场股价。

比如说，2011 年 3 月 12 日，包钢股份（600010）发布公告：拟议不低于 3.68 元 / 股向包括包钢集团在内的不超过 10 名特定投资者定向增发不超过 16.3 亿股，募集资金总额不超过 60 亿元，用于收购包钢集团旗下子公司巴润矿业 100%股权以及白云鄂博铁矿西矿采矿权。

此次包钢股份增发收购的意义，首先是提高铁矿石的自给率。公告显示，白云鄂博西矿是世界著名的白云鄂博矿床最大的矿体群之一，位于白云鄂博矿床西部。2005 年 9 月国土资源部评审备案的白云鄂博铁矿西矿的铁矿石储量为 6.67 亿吨，预计西矿采矿权的价值为 20 亿元左右。巴润矿业旗下的采矿、选矿、矿浆输送管线和浓缩尾矿干堆处理的四大工程已全部投产，预计将达到年产 1000 万吨铁矿石的生产能力。

包钢股份每年铁矿石需求为 1600 万吨左右，其中约 1000 万吨来自集团，另外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

300 万吨进口，300 万吨从周边地区采购。此次将西矿注入上市公司后，进一步完善了包钢股份的产业链条，实际资源自给率将达 25%左右。

包钢股份自 2011 年 3 月 14 日复牌后，股价出现了五个涨停板，并在 4 月 14 日最高冲至 9.67 元，创出近两年新高。如图 11-2 所示。

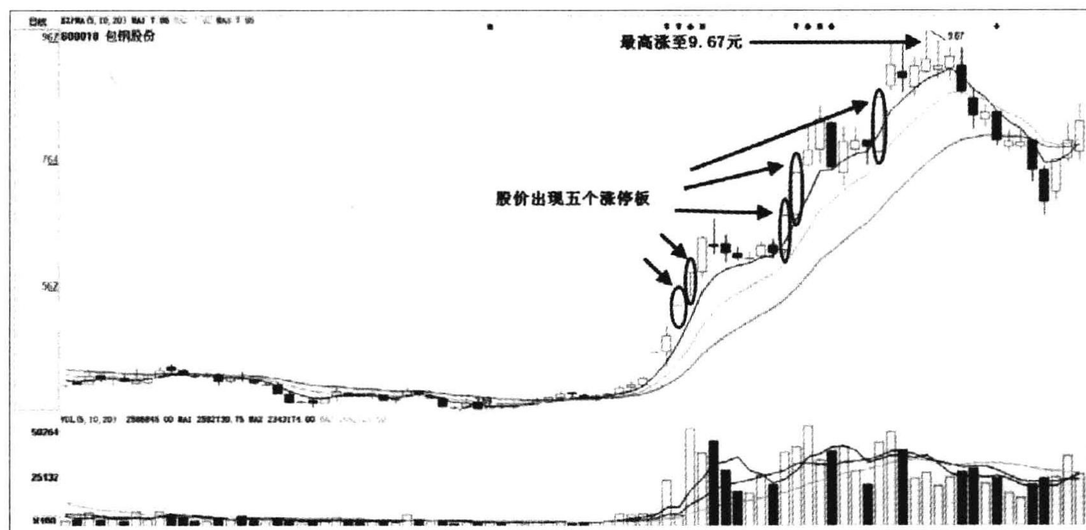


图 11-2

2. 通过定向增发有望实现上市公司长远发展目标

当定向增发对象是相关产业或行业的战略投资者时，因其一般具有行业垄断和竞争优势，有利于上市公司拓展市场和产业合作。当定向增发对象是境外产业或风险基金投资者时，因为其一般具有新的技术和新的管理理念，便于上市公司产品升级换代和提升上市公司管理效率和管理水平。

一般来说，定向增发目标公司属于业绩较好、盈利较强的二线蓝筹公司。通过对 100 家具有定向增发意向的目标公司统计分析发现，其所属行业大多集中在制造业（大类）、房地产和金融业。实际上，这些行业在我国目前经济发展过程中，都处于景气状态，与国民经济保持同步增长。在中信证券增发过程中，中国人寿以 46 亿元全部买进 5 亿股定向增发股，就是最好的证明。由此可见，定向增发对于优质上市公司而言，将是投资者较好的投资机会。

定向增发的股票，在业绩预期向好情形下，其价值性和成长性将在市场中得到充分展现。也就是说，良好的基本面是成长型定向增发股的支撑点，同时定向增发股又带动基本面向好的方向发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于市场本身而言，定向增发将提供诸多题材，有利于引进战略投资者，进一步活跃人气。现在的定向增发的主要特征就是10个左右的战略投资者成为发行对象，然后承诺锁定一定期限。战略投资者在没有充足的“尽职调查”的前提下是不会轻易成为战略投资者的，也就是说，对于二级市场资金来说，定向增发过程其实也相当于比行业分析师还要尽职还要熟悉的调研过程，所以，定向增发的个股也就成为二级市场资金竞相追捧的对象。

另外，定向增发也改变了以往增发或配股所带来的股价压力格局，这是因为定向增发有点类似于私募，不会增加对二级市场资金需求，更不会改变二级市场存量资金格局。也有利于增加二级市场投资者的持股信心。

因此，短期来看，投资者无需担心扩容压力，而且定向增发也容易成为一些大企业、整体上市的重要手段和助推器，不仅不会对股价有负面影响，反而会提供更多可供挖掘的题材。

基本面分析要点：

1. 定向增发目标公司一般属于业绩较好、盈利较强的二线蓝筹公司，定向增发极有可能给上市公司的业绩增长带来立竿见影的效果。
2. 在再融资门槛降低条件下，具备定向增发的上市公司，如果没有较好的业绩增长和良好的投资回报，那么定向增发的可行性将大大降低。

第五节　根据主力持仓量决定操作策略

知己知彼，方能百战不殆。投资者要想在股市中生存和发展，就必须摸清主力的底细，最重要的当然是主力的持仓情况。

计算主力的持仓量，可以很好的帮助投资者判断主力目前所处的阶段，如果是建仓阶段就应该伺机跟进；如果是出货阶段就应该赶快平仓出局。这其实也是股市制胜的一个要点。但要非常精确地知道主力的持仓量是一件不可能的事情，我们只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能根据不同的阶段、不同的时间，用某种方法去大致估算它。

1. 根据阶段换手率判断

在许多情况下，如果股价处于低价位区域时，成交相当活跃，换手率很高，但股价的涨幅却很小，一般都是属于主力的吸筹行为。就这方面因素来说，股价在低位区域换手率越大，表明主力吸筹就越充分，这点也提醒投资者应该重点关注那些股价在低位，但成交量变化较大的个股，它们将是下一阶段机会较多的一批个股。一般来说，换手率以50%为基数，每经过倍数阶段如2、3、4等，股价走势就进入新的阶段，也预示着主力持仓发生变化。

> 利用换手率计算主力持仓的公式为：个股流通盘×（个股某段时期换手率－同期大盘换手率）÷3

此公式的实战意义是主力资金以超越大盘换手率的买入量（即平均买入量）的数额通常为先知先觉资金的介入，一般适用于长期下跌的冷门股。因此，主力一旦对冷门股持续吸纳，我们就能相对容易地测算出主力手中的持仓量。所取时间一般以60—120个交易日为宜。因为一个波段主力的建仓周期通常在55天左右。例如：某股流通盘为8000万股，2009年年底至2010年年初该股连续90个交易日的换手率为250%，而同期大盘的换手率为160%，据此可算出：8000万×（250%－160%）＝7200万股；7200万股÷3＝2400万股。因此，主力实际持股数可能在2400万股之间。也就是说，主力的持仓量可能处于流通盘的30%左右，据此分析，我们可以得出主力参与的时间较短，股价仍有波折。

2. 从价量背离来判断

一般来说，随着股价上涨，成交量会同步放大。若上升过程中成交并未放大，保持均衡状态，甚至价量背离的个股，筹码通常已集中在主力手中。对这些个股可重势不重价，主力持有大量筹码，在未放大量之前即可一路持有。

3. 根据底部周期的长短判断

对吸货期很明显的个股，简单算法是将吸货期内每天的成交量乘以吸货期，即可大致估算出主力的持仓量。主力持仓量＝吸货期×每天成交量（忽略散户投资者的买入量）。吸货期越长，主力持仓量越大；每天成交量越大，主力吸货越多。因此，若投资者看到上市后长期横盘整理的个股，通常是黑马在默默吃草。有些新股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不经过充分的吸货期，其行情难以持续。主力为了降低进货成本所以高抛低吸并且不断清洗短线客，但仍有一小部分长线资金介入。因此，这段时期主力吸到的货，至多也只达到总成交量的1/3—1/2左右。所以忽略散户投资者买入量的主动性买入量可以结算为总成交量×1/3或总成交量×1/2。例如，有一个5000万流通盘的股票，经过长期下跌后进行横盘整理。最近一段时期出现成交活跃的现象，经过走势图上分析，确定前期最低价为主力吸筹的起始日，并从这个起始日起至250日均线附近已经有90个交易日，累计成交量5500万股，主动性买入量为1700或2700万股左右，那么我们就可以估计得出这段时期主力吸筹的数量为1700—2700万股之间，但分析时最好以低持仓作为基点，以免受其误导。

4. 从分时走势和单笔成交来判断

若分时走势极不连贯、单笔成交量小，通常主力持仓量较大、筹码集中度较高。

5. 根据个股整理期该股的表现来分析

有些个股吸货期不明显，或是主力卷土重来，或是主力边拉边吸，或在下跌过程中不断吸货，难以明确划分吸货期。这些个股的主力持仓量可通过其在整理期的表现来判断。从成交量上来看，如果主力始终在增加持仓量，则成交量是不会放大的，往往是涨时持平，跌时明显萎缩。如果不符合这个规律，每轮上涨都有明显的放量，下跌时逐渐缩量，则主力的持仓量不大，而且有可能在减少。

基本面分析要点：

1. 要非常精确地算出主力的持仓量几乎是一件不可能的事情，我们只能根据不同的阶段、不同的时间，用某种方法去大致估算它。
2. 根据主力的持仓量来决定操作策略，当主力处于建仓阶段就应该伺机跟进；如果是出货阶段就应该赶快平仓出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六节　学会无风险套利

利用市场中短暂出现的不合理的价格关系操作相关个股，从而在低风险甚至无风险的情况下获得一定收益的投资行为被称之为无风险套利交易。

无风险套利机会存在的原因是市场的非有效性以及投资者知识和信息上的局限性，这其实是用自己的优势博弈市场及其他群体的劣势，从而获得利润。

我们不妨以攀钢钒钛（000629）的资产重组为例来分析。为鼓励攀钢钒钛（*ST钒钛前身）股东最大限度持有公司股票，作为提供现金选择权的第三方鞍钢集团承诺，向未实施首次现金选择权的股东，在首次申报期截止日起两年后的特定期间，按 10.55 元/股的价格行使现金选择权（现金选择权，是指当上市公司拟实施资产重组、合并、分立等重大事项时，相关股东按照事先约定的价格在规定期限内将其所持有的上市公司股份出售给第三方的权利）。在攀钢系整合收官前，工行、中行、建行、光大合计最高额度为 84 亿的理财资金在 2009 年 4 月蜂拥买入攀钢钒钛股票，上汽集团以及相关套利机构亦有数十亿资金参与。而上述机构的目的，均是希望通过行使二次选择权而实现无风险套利，因为当时公司的股票为 8 元左右，低于 10.55 元现金选择权的价位。

对于这种套利操作模式，投资者需要注意的有三点：

1. 从事此种套利要求投资者对公司的基本面及其重组变化有深入的分析和跟踪，同时要对股价定位把握比较准确。

只有对公司基本面的变化保持跟踪，才能掌握突变的时机。同样，只有对预期基本面变化后的股价定位比较准确才能比较准确地衡量风险，才能将套利的过程变成真正的“无风险”或低风险。

2. 利空消息越大，与公布的利好消息的反差越大，参与的风险越小。如果该股前期曾对利空消息作出过过度反应，则其获利的空间就越大。

3. 介入此类个股要十分果断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于投资者是在同一个信息起点上作决定的，故而只有最果断的投资者才能把握住这样的机会。同时，在持股时间上，要结合技术走势，一般偏短线较好。因为公司的基本面突变只是就消除不确定性而言，完全的转变需时较长，其间可能会发生较大的反复。一旦股价将信息反应完毕，上升的空间就不大了。总之，不确定性是风险的代名词，巨大的不确定性消除的最佳转折点往往就是短线套利的黄金时点。

基本面分析要点：

1. 所谓的无风险套利是指利用市场中短暂出现的不合理的价格关系操作相关个股，从而在低风险甚至无风险的情况下获得一定收益的投资行为。
2. 参与无风险套利需要投资对上市公司的基本面及其重组变化有深入的分析和跟踪，只有这样才能抓住最佳时机。

第七节　巧妙借力机构调研报告

随着投资理念由投机转向投资，越来越多的投资者开始关注公司的基本面。迎合这样一种趋势，主要反映基本面的研究报告开始流行。研究报告反映很多信息，是投资者进行理智选股的重要工具。

研究报告是“含金量”很高的信息，因为大多数证券公司都把研究部门作为公司的核心部门来对待，不惜重金网罗人才。过去只有机构能看到的很多研究资料现在连普通投资者也能看到。但是，对于很多中小投资者而言，看到的研究报告具有一定的滞后性，而且由于研究报告具有一定的主观性，再加上很多信息都带有很强的专业性，所以阅读研究报告就显得很困难。因此，寻找、阅读和使用研究报告也要讲究一定的技巧。

研究报告通常都是各证券公司直接提供给自己客户的，特别是为资金规模较大的机构投资者和个人投资者提供的。对于很多普通投资者而言，获得这种研究报告的渠道相对有限。当然，如果选择了这样的大证券公司，就可以从股票交易的营业部索

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

取，这样还可以保证时效性。那么，其他普通的中小投资者从哪里获得研究报告呢?

1. 从定期出版的报纸、杂志上获得

专门的证券类报纸和杂志越来越多地刊登专业研究人员撰写的研究报告或精华。例如,《中国证券报》每天都会有最新的一些股票评级,《今日投资》杂志每周也会刊登研究机构对重点股票的评级。

2. 网络搜索

网上炒股已经不是时尚之谈了，在网上搜索信息早就成为投资者的主要搜索方法。很多研究报告，特别是深度研究报告都可以通过百度、谷歌等找到。另外，现在网络上有很多专门的股票投资论坛，论坛上也经常有一些时效性比较强的研究报告。

但是网络搜索和从报纸上获得研究报告，往往具有一定的滞后性，所以投资者在阅读报告时一定要注意时间。

找到研究报告后，就要进行阅读研究。阅读研究报告，首先要知道专业的研究报告的分类方法。大致有两种分类方法：

1. 按照研究报告的详细程度或信息来源分为针对即时性信息发布的简评报告或动态研究报告、经过实地调研撰写的调研报告和长期积累和深入研究推出的深度研究报告。

2. 按照研究内容不同分为宏观经济研究报告、行业研究报告、上市公司研究报告、投资策略研究报告、基金研究报告和金融衍生品研究报告等，这种分类方法比较容易理解。

对于这种方法，阅读使用结合得非常密切：简评或动态报告主要对特殊事件作出判断，追求时效性，对当前投资决策具有强烈的指导意义；调研报告都是来自第一手的信息，因此追求的是真实性和准确性，对进一步了解一只股票具有极强的指导意义；深度报告则主要是对企业或行业进行全面、深入分析和价值判断，投资者如果想对购买的股票有一个深刻的认识和理解，就需要阅读一份这样的报告。

阅读这些研究资料时，一定要睁大眼睛。不要人云亦云，过于依赖研究报告，要有自己的评断。比如个股在什么时候能涨到什么价格，那是不能太当真的。投资者要学会使用这些报告，关键是要发现研究报告所反映出的行业发展规律和最新变化。研究人员都比较了解行业动态、预测可能出现的政策以及主要上市公司的经营情况，他们提前提醒投资机会与风险就比较有意义。

当然，研究报告中还有少量不合理的部分，投资者应该尽量去回避，以免借用了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有力工具，却为自己挖了陷阱的情况出现。那么投资者应该剔除哪些不合理的部分呢?

1. 相对的评级标准和确定性的个股目标价格之间的矛盾

大部分研究报告给出的评级标准都是根据相对大盘的强弱来判断的，但是不少研究机构对个股给出了明确的目标价格区间甚至目标价格，而且时间跨度都在1年以上，这么长的时间大盘不可能没有变化。

2. 研究人员的“牛市倾向”非常严重

“牛市倾向”是指投资者往往无视市场的变化更倾向于市场会上升的交易行为，国外曾经有人用10年的时间跟踪主要研究机构的近20万份研究报告，其中评级为“卖出”的不足11%，而实际表现是涨跌各半，国内也有这种现象，股票涨得越多，评级越高，明显与价值投资理念不符合。

3. “熟人”规则难以避免

这在我国尤其明显，很多研究员在跟踪一个行业若干年后，和很多公司领导层都很熟悉，而这容易形成报告的主观性，即使没有交易黑幕，也会在研究报告中罗列出很多看好的理由。只要研究员最后给出的评级并不高，就不能做看好处理。一般而言，中性评级的报告阅读价值不是很大，主要阅读增持或推荐评级以上的报告。

股票买卖最简单和最根本的原则是：选择一家好的公司，以合适的价格买入。因此，研究报告的基本结论就是两个：

1. 公司好不好，主要表现为业绩预测；
2. 值不值得买，主要表现为估值判断。这也是投资者应该重点关注的部分。

研究报告在股票买卖中的重要性日益提高，有人甚至将2006年牛市定义为“研究报告引导的牛市”，因此，投资者要注意挖掘研究报告的“含金量”，找到自己需要的信息。

基本面分析要点：

1. 研究报告是“含金量”很高的信息，投资者不可忽略。
2. 研究报告中还有少量不合理的部分，投资者应该尽量去回避，主要包括相对的评级标准和确定性的个股目标价格之间的矛盾、牛市倾向以及熟人规则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八节　捕捉业绩的拐点

从以往经验来看，不管行情如何波动，只要企业业绩存在拐点的预期或相关信息，必然会引起股价的变动，比如说，因北京“买车摇号”措施的实施而导致业绩有拐点的长安汽车（000625）、中通客车（000957）等汽车股连续走低。

北京面临的交通严峻形势众所周知，2009 年北京机动车增加了 51.5 万辆，而香港一共才有 58 万辆机动车，2010 年北京的机动车增加了 75 万辆以上。首都摘掉“堵城”的帽子刻不容缓。根据《北京市小客车数量调控暂行规定》要求，北京自 2011 年 1 月 1 日起开始实施小客车数量调控和配额管理制度，为了缓解机动车保有量增长速度，2011 年规定机动车放牌量为 24 万。个人或者单位要想办理车辆牌照，必须通过“摇号”程序获得机动车配置指标。

2010 年 11 月北京汽车销售出 9.6 万辆，12 月的销量是 10 万辆，到了 2011 年，北京全年的指标是 24 万辆，照现在的卖法，仅仅够卖两个月。再加上 2009 年年底车购税减征、汽车下乡等汽车消费优惠政策年底到期，2011 年汽车行业的整体业绩不容乐观。而受该向政策的影响，个股股价也呈下跌趋势。

一旦业绩出现拐点，进而将推动股价的涨跌，这是投资者选股必须关注的一点。当企业业绩即将出现持续增长时，投资要积极买进该股；而当企业业绩将要出现下滑态势时，投资者就应该及时卖出，规避风险。那么，投资者根据什么来判断企业业绩将出现拐点呢？这就需要投资者从推动企业业绩出现拐点的因素来考虑。一般来说，推动企业业绩出现拐点的因素主要有三个：

1．行业政策

国家制定的一些行业政策会对企业的业绩产生决定性的影响。比如说，药品降价政策。各大医院基本是制药企业的利润空间，价格调低带来的不利影响主要由生产企业来承受，这样一方面会造成制药企业毛利率的下降，另外也激发了制药企业之间更为激烈的竞争。有数据显示，此项政策的出台导致了很多医药重点企业效益水平的持续下滑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再比如，2009年年底的反倾销案，使得进口成本大增，进而使得相关产品的供求关系出现有利于国内企业的积极变化，凯恩股份（002012）、星湖科技（600866）的业绩出现拐点，股价也持续上涨。如图11-3，11-4所示。2009年年报、2010年半年报的相关信息均说明了这一点。

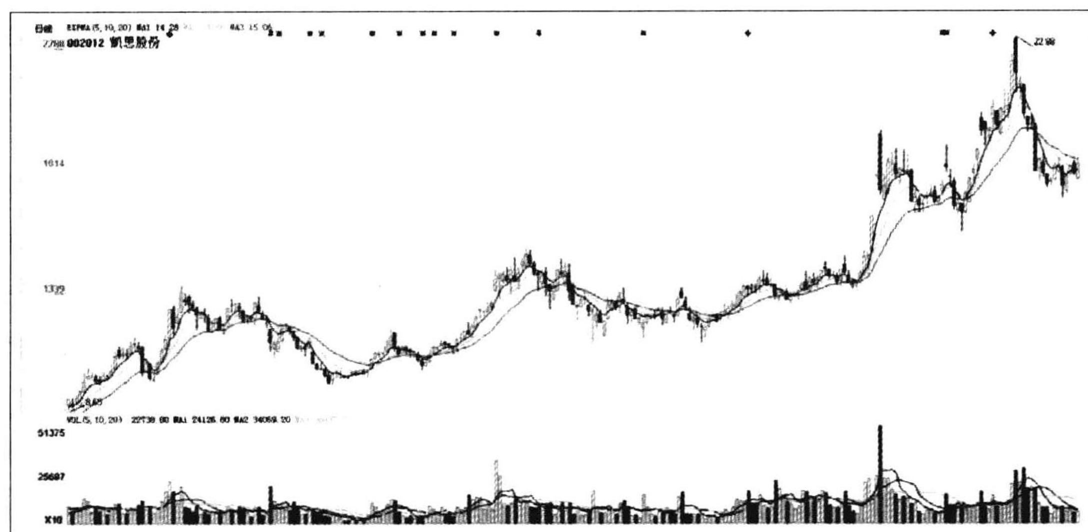


图11-3 凯恩股份2009年底至2010年11月5日走势图

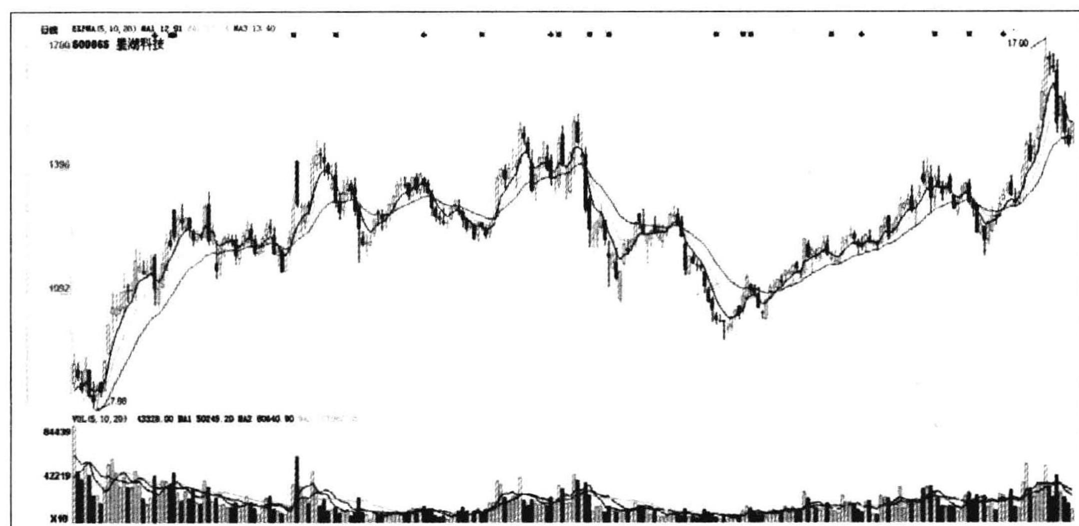


图11-4 星湖科技2009年底至2010年11月9日走势图

2. 公司自身的努力

企业通过自身的产品结构调整，切入到新兴产业或新的业务领域，从而催生盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利的反转能量。比如，辽通化工（000059）、沈阳化工（000698）等化工股就是如此。其中辽通化工通过投资乙烯等产业，从而使得公司从化肥领域迅速切换至盈利能力较高的石化上游产业，盈利能力迅速改善；沈阳化工则是投资新的生产线，延长了公司产业链，盈利能力也有向好的趋势。如图 11-5，11-6 所示。

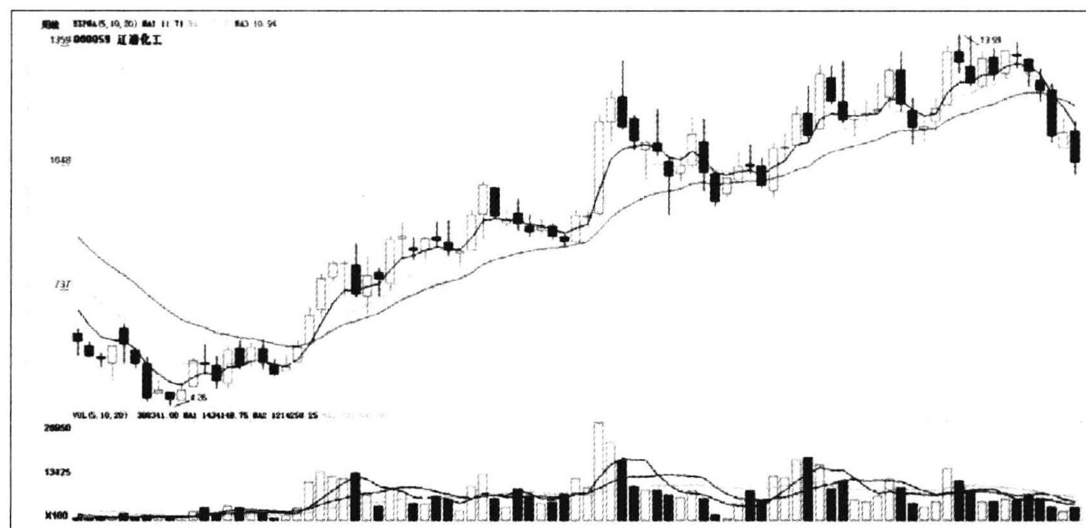


图 11-5 辽通化工 2008 年 10 月 31 日至 2010 年 3 月 5 日周 K 线走势图

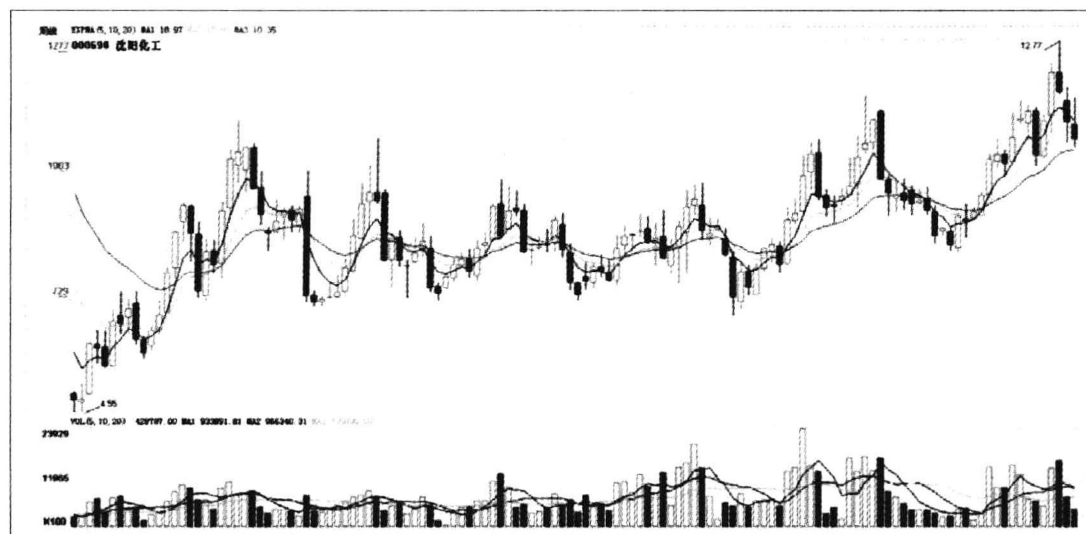


图 11-6 沈阳化工 2008 年 11 月 7 日至 2011 年 4 月 22 日周 K 线走势图

3. 下游行业需求的变化

比如说随着居民对健康饮食追求力度的提升，对品牌食品饮料的追捧，食品饮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

料行业龙头企业的成长性明显提升，部分企业甚至出现了业绩拐点的信号，比如说大湖股份（600257）。大湖股份在饲养淡水鱼的品牌追求上渐渐切合了居民消费需求的变化脉络，进而使得公司的业绩渐有拐点的信号。其股价也从 2010 年 7 月 2 日的最低价 5.70 元上涨至 2010 年 11 月 26 日的最高价 11.45 元，仅四个多月，涨幅就达 100.88%。如图 11-7 所示。

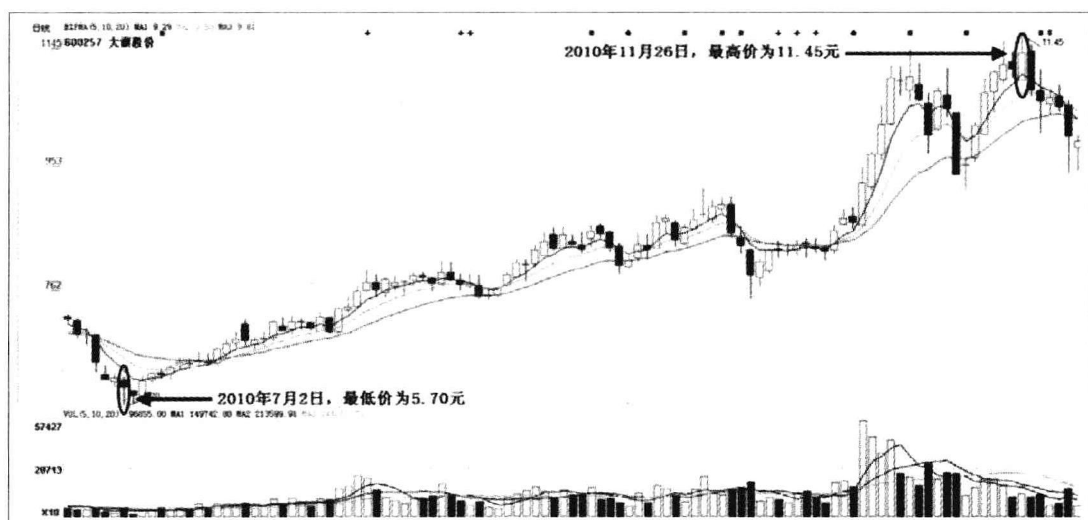


图 11-7

4.行业景气度正处于上升期

国民经济和各个行业都有各自的景气度来反映景气荣衰，景气度有助于判断经济或商业周期未来的走势，并据此来寻找出哪些行业及公司景气高涨带动可能出现的业绩高增长。那些景气度正处于上升期的行业必定具备突出的竞争优势，会受到投资者的追捧。比如说现阶段行业景气度正处于上升阶段的低碳经济。

作为氟化工行业的龙头，受益于低碳经济的发展和氟化工行业处于高景气度，三爱富（600636）的股价从 2010 年 7 月 2 日的最低价 6.26 元启动，此后该股并未理会大盘 2010 年 11 月 11 日至 2011 年 1 月 25 日的一段跌势（如图 11-8 所示），而是直接拉升至 2011 年 4 月 18 日的最高价 36.69 元。如图 11-9 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

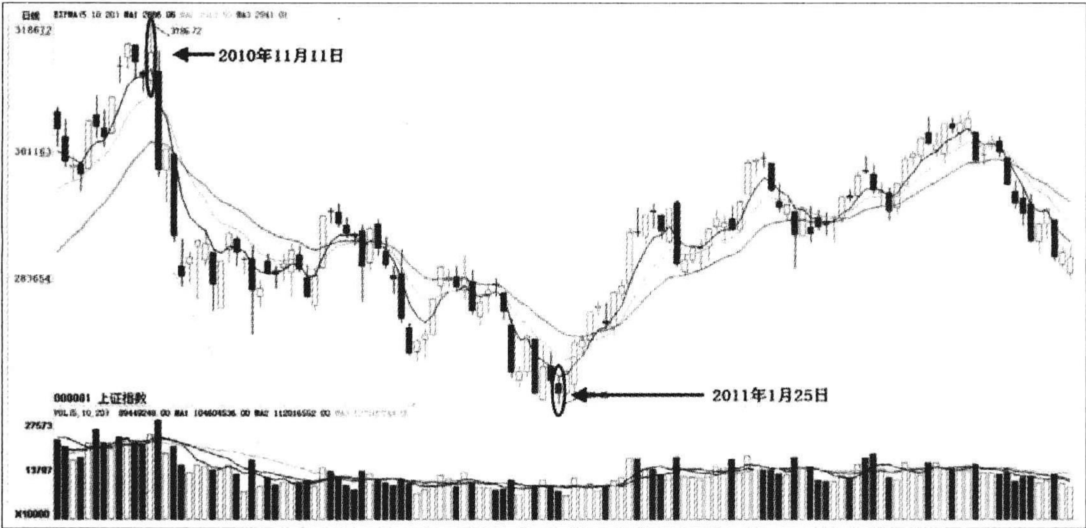


图 11–8



图 11–9

基本面分析要点：

1. 不管股市行情如何变动，只要企业业绩存在着拐点的预期或相关信息，必然会引起股价的变动。
2. 一般来说，当企业业绩向好时，股价会上涨；而当企业业绩变坏时，股价也会随之下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录：

附表 1　资产负债表

项　　目	期初值	期末值
流动资产：		
货币资金		
短期投资		
减：短期投资跌价准备		
短期投资净额		
应收票据		
应收股利		
应收利息		
应收账款		
其他应收款		
减：坏账准备		
应收款项净额		
预付账款		
应收补贴款		
存货		
减：存货跌价准备		
存货净额		
待摊费用		
待处理流动资产净损失		
1 年内到期的长期债权投资		
其他流动资产		
流动资产合计		
长期投资：		
长期股权投资		
长期债权投资		
长期投资合计		
减：长期投资减值准备		
长期投资净额		
固定资产：		
固定资产原价		
减：累计折旧		
固定资产净值		
工程物资		
在建工程		
同定资产清理		
待处理固定资产净损失		
固定资产合计		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	期初值	期末值
无形资产及其他资产：		
无形资产		
开办费		
长期待摊费用		
其他长期资产		
无形资产及其他资产合计		
递延税项：		
递延税款借项		
资产总计		
流动负债：		
短期借款		
应付票据		
应付账款		
预收账款		
代销商品款		
应付工资		
应付福利费		
应付股利		
应交税金		
其他应交款		
其他应付款		
预提费用		
1 年内到期的长期负债		
其他流动负债		
流动负债合计		
长期负债：		
长期借款		
应付债券		
长期应付款		
住房周转金		
其他长期负债		
长期负债合计		
递延税项：		
递延税款贷项：		
负债合计		
股东权益：		
股本		
资本公积		
盈余公积		
其中：公益金		
未分配利润		
股东权益合计		
负债和股东权益总计		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表2　利润表

项　　目	1998年1—12月	1999年1—12月
一、主营业务收入		
减：折扣与折让		
主营业务收入净额		
减：主营业务成本		
主营业务税金及附加		
二、主营业务利润（亏损以“-”填列）		
加：其他业务利润（亏损以“-”填列）		
减：存货跌价损失		
营业费用		
管理费用		
财务费用		
三、营业利润（亏损以“-”填列）		
加：投资收益（损失以“-”填列）		
加：补贴收入		
营业外收入		
减：营业外支出		
四、利润总额（亏损以“-”填列）		
减：所得税		
五、净利润（净亏损以“-”填列）		
加：年初未分配利润		
盈利公积转入		
六、可供分配的利润		
减：提取法定盈利公积		
提取法定公益金		
七、可供股东分配的利润		
减：应付优先股股利		
提取任意盈余公积		
应付普通股股利		
转作股本的普通股股利		
八、未分配利润		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 3 现金流量表

项 目	行 次	金 额
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金		
收取的租金		
收到税费返还		
收到的其他与经营活动有关的现金		
现金流入小计		
购买商品、接受劳务支付的现金		
经营租赁所支付的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金		
实际交纳的增值税款		
支付的所得税款		
支付的除增值税、所得税以外的其他税费		
支付的其他与经营活动有关的现金		
现金流出小计		
经营活动产生的现金流量净额		
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资所收到的现金		
分得股利或利润所收到的现金		
取得债券利息收入所收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额		
收到的其他与投资活动有关的现金		
现金流入小计		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金		
权益性投资所支付的现金		
债权性投资所支付的现金		
支付的其他与经营活动有关的现金		
现金流出小计		
投资活动产生的现金流量净额		
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收权益所收到的现金		
发行债券所收到的现金		
借款所收到的现金		
收到的其他与筹资活动有关的现金		
现金流入小计		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

项　目	行　次	金　额
偿还债务所支付的现金		
发生筹资费用所支付的现金		
分配股利或利润所支付的现金		
偿付利息所支付的现金		
融资租赁所支付的现金		
减少注册资本所支付的现金		
支付的其他与筹资活动有关的现金		
现金流出小计		
筹资活动产生的现金流量净额		
四、汇率变动对现金的影响		
五、现金及现金等价物净增加额		
附注：		
1．不涉及现金收支的投资和筹资活动：		
以固定资产偿还债务		
以投资偿还债务		
以固定资产进行长期投资		
以存货偿还债务		
融资租赁固定资产		
2．将净利润调节为经营活动的现金流量：		
净利润		
加：计提的坏账准备或转销的坏账		
固定资产折旧		
无形资产摊销		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）		
固定资产报废损失		
财务费用		
投资损失（减：收益）		
递延税款贷项（减借项）		
存货的减少（减增加）		
经营性应收项目的减少（减增加）		
经营性应付项目的增加（减减少）		
其他		
经营活动产生的现金流量净额		
3．现金及现金等价物净增加情况：		
货币资金的期末余额		
减：货币资金的期初余额		
现金等价物的期末余额		
减：现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 4　主要财务比率分析表

项　　目	年	年	年	年同业平均比率
一、偿债能力分析：				
1.流动比率				
2.速动比率				
3.应收款周转率（次）				
4.应付款周转率（次）				
二、资本结构分析：				
1.负债款净值比率				
2.净值对下资产比率				
3.长期资金对固定资产比率				
三、获利能力分析：				
1.销货增加率				
2.销售毛利率				
3.销售净利率				
4.资产获利率				
5.财务费用率				
四、经营管理分析：				
1.存货周期（天）				
2.总资产周转率（次）				
3.固定资产周转率（次）				

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 5　财务状况控制表

应收账款:		**应付账款:**	
昨日余		昨日余额	
本日销货		本日发票付账	
本日退货折让		折让退回	
现金销货		支付票据	
贷款收回		支付现金	
本日余额		本日余额	
应收票据:		**应收票据:**	
昨日余额		昨日余额	
本日收入		本日支付票据	
本日兑现		本日到期	
本日余额		本日余额	

银行	昨日结存	本日存入	本日支出	本日结存	明日应付额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 6 财务管理调查表

调查项目		主要检讨事项	记 事
会计组织	1. 规格	会计组织与经营规模是否配合	
	2. 结算体系	分类账及辅助账对总账结算的关系	
	3. 账簿	辅助账簿与总控制账簿的关系	
	4. 传票	会计单位与其他单位的联络	
处理手续	1. 速度	结算表的迅速程度	
		迟延的原因	
	2. 传票的流动	开票、检证、出纳等记账程序及手续如何	
		传票的流通及内部牵制是否建立	
	3. 账簿的样式	会计部门账簿传票与其他部门的类似及重复情形	
		传票样式的改善与事务简化	
		传票类样式的标准化	
财产管理	1. 余额	应付账款与应收账款的差额	
		票据的利用方法是否适当	
	2. 存货	评价存货的方法是否适当	
		账目上的存量与实物存量的差异如何处理	
		存货是否过多	
	3. 固定资产	账簿记录情形	
		账面价格与实际价格的差额	
		资本支出与费用支出之分是否适当	
	4. 准备金	坏账、价格变动等准备金是否提存	
	5. 其他	火灾保险等的处理是否适当	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



发现价值

股票基本面分析

上架建议 证券投资



定价：39.80元

战略合作：图书联盟网 www.book511.com

责任编辑：苏 雷

書裝 BOOK DESIGN STUDIO